

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

ÉCONOMIE POLITIQUE APPLIQUÉE

LA VIE FINANCIÈRE
DES SOCIÉTÉS

D'APRÈS L'ÉTUDE DES STATUTS ET DES BILANS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Politiques et Économiques)

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

Le samedi 24 mai 1924, à 4 heures 1/2.

PAR

Jules JEANNIN

PROFESSEUR A L'ÉCOLE DES HAUTES ÉTUDES COMMERCIALES

Président : M. GERMAIN MARTIN, *professeur.*

Suffragants { M. RIST, *professeur.*
M. LESCURE, *chargé de cours*

PARIS

LIBRAIRIE DELAGRAVE

15, RUE SOUFFLOT, 15



Digitized by the Internet Archive
in 2026

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

ECONOMIE POLITIQUE APPLIQUÉE

LA VIE FINANCIÈRE
DES SOCIÉTÉS

D'APRÈS L'ÉTUDE DES STATUTS ET DES BILANS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Politiques et Économiques)

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

Le samedi 24 mai 1924, à 4 heures 1/2

PAR

Jules JEANNIN

PROFESSEUR A L'ÉCOLE DES HAUTES ÉTUDES COMMERCIALES

Président : M. GERMAIN MARTIN, *professeur.*

Suffragants : { M. RIST, *professeur.*
 { M. LESCURE, *chargé de cours.*

PARIS

LIBRAIRIE DELAGRAVE

15, RUE SOUFFLOT, 15

1924

UNIVERSITÉ DE PARIS

FACULTÉ DE DROIT

THÈSES DE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



ÉCONOMIE POLITIQUE APPLIQUÉE

LA

VIE FINANCIÈRE DES SOCIÉTÉS

D'APRÈS L'ÉTUDE DES STATUTS ET DES BILANS

INTRODUCTION

Intérêt des Études financières.

Les études financières intéressent chaque jour davantage le public. La raison en est simple. Les Entreprises modernes tendent de plus en plus à adopter la forme de Sociétés de capitaux, obéissant ainsi à la nécessité de concentration économique exigée par le développement de l'industrie ; corrélativement, les fortunes particulières sont souvent constituées, dans leur plus grande partie, par des valeurs mobilières. Les petits et moyens porteurs sont nombreux dans toutes les classes de la société ; le mouvement de concentration ne s'est pas effectué jusqu'à présent comme le prévoyait Karl Marx ; la petite propriété s'est maintenue, développée même, mais le mode d'appropriation s'est transformé et s'est adapté au mode de production. Il y a simplement substitution des anciens titres de propriété immobilière en titres mobiliers représentatifs, soit d'une quote-part de propriété, soit de droits de créances, plus nombreux qu'autrefois.

Il est dès lors naturel que les possesseurs de ces valeurs cherchent à estimer le plus exactement possible la réalité de leur patrimoine, ou, pour être plus précis, — car enfin cette évolution n'est pas absolue, — la partie de leur patrimoine ainsi constitué.

Le nombre des intéressés à la prospérité des sociétés ne se limite

pas aux seuls actionnaires. A côté d'eux existent parfois des porteurs de parts de fondateurs. Et surtout, dans la Société anonyme, vrai type des sociétés de capitaux, les créanciers n'ont comme garantie que l'actif social : c'est exclusivement la prospérité de l'Entreprise qu'ils doivent considérer. Nous verrons que le sort de l'obligataire est le plus souvent lié à celui de l'actionnaire, tout au moins dans la mauvaise fortune.

Les statuts peuvent également réserver un pourcentage déterminé des bénéfices à la direction, voire même au personnel, sous une forme directe ou indirecte (participation aux bénéfices, caisses de retraites, etc...) Et puis, — d'un point de vue plus élevé, — n'est-ce pas en étudiant les grandes entreprises bancaires, industrielles et commerciales que les économistes peuvent le mieux suivre l'activité économique générale, les manifestations pratiques de la Science qui leur est chère?

Tout ce qui précède nous explique que grand est le nombre des intéressés qui ont le désir légitime de se rendre compte de la prospérité actuelle et future des sociétés.

Statuts et Bilans. — Leur publicité légale.

La vie financière des sociétés est connue du public surtout d'après l'étude de leurs Statuts et de leurs Bilans.

Les statuts sont un document juridique ; ils sont la charte de l'Entreprise ; ils ont la valeur de l'acte authentique qui mentionne les conditions d'un contrat ; la valeur du bilan, document comptable et économique, prête beaucoup plus à discussion. Les statuts renseignent sur les droits écrits des divers intéressés à l'Entreprise ; le bilan renseigne sur la situation de l'Entreprise elle-même, entendue en tant que personnalité autonome.

Le législateur s'est préoccupé de la publicité nécessaire de ces deux documents, afin de protéger, autant que faire se peut, l'épargne publique. Deux textes surtout concourent à ce but :

La loi du 30 janvier 1907, article 3, prescrit l'insertion au bulletin annexe du *Journal Officiel* d'une notice de renseignements et stipule que les affiches et prospectus devront reproduire les énonciations de cette notice, avec mention du numéro du bulletin dans lequel aura

été faite la publication¹. La portée de ce texte est d'ailleurs très étendue, et il s'applique aux émissions ou introductions en Bourse de tous titres, de quelque nature qu'ils soient.

La loi de 1867 prescrivait déjà certaines mesures de publicité. L'article 63 notamment donne à toute personne facilité de se procurer les statuts des sociétés. Les renseignements insérés au bulletin annexe sont, pour nombre d'entre eux, un abrégé des statuts, — du moins des conditions qui règlent les droits respectifs des divers intéressés.

Plus récemment, la création d'un Registre du Commerce facilite aussi les recherches de renseignements, aussi bien pour les sociétés que pour les simples commerçants.

Le législateur veut donner davantage au public la possibilité de formuler une appréciation raisonnée sur la valeur d'une société, en dehors des réclames et des appréciations tendancieuses. Sans doute, il existe des journaux financiers publiant des études fort bien faites, très poussées, d'ailleurs basées principalement sur le bilan et ses annexes, rapports du Conseil et des Commissaires aux Assemblées générales. Elles font état, en outre, de considérations très importantes dont le bilan ne parle pas et que nous indiquons simplement à la fin du dernier chapitre. Elles subissent également, trop à notre avis, l'influence de la Bourse, milieu particulièrement émotif. Elles ne sont pas toujours impartiales.

But de l'Étude.

Notre but est plus modeste, — plus précis aussi. Nous ne nous occupons ni de la gestion technique, ni de la gestion commerciale, ni des conditions économiques générales ou particulières dans lesquelles évolue la société.

Au surplus, notre étude est simplement économique et nous renvoyons aux nombreux ouvrages de droit qui traitent de la matière en ce qui concerne les règles juridiques.

Le sujet ainsi limité reste d'une importance très grande. Il peut s'analyser dans les trois propositions suivantes :

1. Cette notice indique notamment le montant du capital social, le taux de chaque catégorie d'actions, le dernier bilan certifié pour copie conforme, ou la mention qu'il n'en a pas été publié encore, le montant des obligations déjà émises. Il devra, en outre, être fait mention des avantages stipulés au profit des fondateurs et des administrateurs, du gérant et de toute autre personne, des apports en nature et de leur mode de rémunération, des modalités de convocations aux Assemblées générales et de leur lieu de réunion.

a) Examen des statuts, seulement en ce qu'ils indiquent la situation respective, les droits des divers intéressés, comme nous l'indiquons plus haut ;

b) Examen de la situation financière journalière, de l'équilibre immédiat de la société, de ce qu'on est convenu d'appeler la question de trésorerie ;

c) Enfin examen de la situation financière générale, telle qu'elle apparaît d'après le bilan, en recherchant si les conditions d'équilibre financier à long terme, — si l'on peut ainsi parler, — sont suffisantes pour assurer l'avenir de l'Entreprise.

Ainsi entendue, pareille étude est insuffisante pour se faire une opinion exacte de la prospérité d'une Société. Mais elle est la base essentielle et indispensable d'études plus approfondies.

Même dans le cadre choisi, nous ne prétendons pas être complet. Le sujet comporte de tels développements, les cas particuliers sont si nombreux, bien qu'importants, qu'il s'en faut de beaucoup que la matière soit épuisée. Nous avons simplement essayé d'examiner les règles générales (si tant est qu'il en existe), quelques idées directrices tout au moins, essayé de faire ressortir les points qui doivent attirer particulièrement l'attention, tenté d'expliquer le plus clairement possible ce qui dans le bilan peut prêter à confusion, ce qu'il faut rechercher derrière les chiffres, après avoir vu ce que les chiffres eux-mêmes veulent et peuvent dire.

Plan adopté.

Le plan adopté peut donner lieu à la critique. Généralement, les ouvrages techniques sur les Bilans passent successivement en revue et expliquent les différents postes de l'Actif, puis du Passif. Notre conception découle du but que nous nous sommes assigné : chercher à connaître la situation financière, l'avenir, immédiat ou lointain de la Société et par suite nous attacher à faire ressortir l'importance des postes qui, dans le Bilan, sont particulièrement intéressants à ce point de vue.

Il convient d'ailleurs d'observer la liaison intime qui existe entre les différents comptes. Par exemple, les amortissements se pratiquent sur les immobilisations, les stocks, les créances, les comptes de frais qui figurent à l'Actif — et aussi sur le capital et les emprunts obligations. — Il existe ainsi un enchevêtrement tel que certains paragraphes

peuvent se traiter indifféremment dans un chapitre ou dans un autre, quel que soit le plan suivi. C'est ce qui explique les répétitions que l'on pourra remarquer au cours de la lecture et les nombreux renvois.

Idée directrice.

Étude basée surtout sur l'Économie politique et les nécessités pratiques.

Certaines idées exprimées peuvent donner lieu à controverse. Rien n'est fixe en cette matière mouvante, comme le sont les transformations économiques, ni les théories, ni les faits. Les théories trop absolues, basées sur le droit, sur les données mathématiques, sont limitées et même corrigées dans la pratique par les contingences économiques dont il faut bien aussi tenir compte. — C'est la raison pour laquelle, à l'encontre de la plupart des auteurs qui se sont occupés du bilan, et sans méconnaître en aucune façon leur point de vue, nous avons tenté de traiter un peu différemment la question, en nous inspirant surtout des nécessités pratiques de l'économie politique.

Les Entreprises veulent vivre d'abord et visent en premier lieu à assurer leur équilibre du moment. Puis, elles s'inspirent des circonstances pour assurer l'avenir, ce point ne venant cependant qu'en seconde ligne. Et c'est pourquoi ces nécessités pratiques tiennent une si grande place dans les préoccupations des dirigeants des Entreprises, pourquoi délibérément nous signalons l'opposition qui souvent existe entre elles et la théorie, — celle-ci inapplicable dans tel ou tel cas particulier, — pourquoi enfin nous ne condamnons pas *à priori* tel ou tel mode de procéder, bien qu'il ne semble point très orthodoxe ¹.

Importance de la Comptabilité.

Cette idée nous a conduit à consacrer tout un chapitre à l'exposé des principes de la Comptabilité.

Nous y avons été incité d'ailleurs par M. Germain Martin, le distingué professeur de science financière à la Faculté de Droit de Paris, qui est

1. Amortissements industriels, page 132 ; amortissements financiers, page 142 ; évaluation des stocks, page 115 ; bilans de résultats et bilans de situation, page 209 ; réserves occultes, page 180 ; etc...

en complète conformité de vues avec nous sur l'importance à attribuer à la comptabilité.

Il y a quelque témérité, en effet, à vouloir étudier le bilan — compte général de l'Entreprise — sans connaître les règles qui conditionnent sa structure.

La comptabilité est à la base des études financières, des méthodes d'organisation générale des Entreprises, comme la grammaire est à la base des études littéraires.

La comptabilité écrit au jour le jour l'histoire économique de l'Entreprise ; le bilan centralise, synthétise les écritures en un compte unique, résumant les résultats obtenus pendant une période donnée et la situation même à une date indiquée. Ce résumé sera plus ou moins clair, plus ou moins exact, suivant que l'histoire elle-même aura été écrite clairement ou non, d'après un plan bien ou mal conçu et aussi suivant le tempérament, l'état d'esprit, la compétence de ceux qui l'établiront.

La façon de concevoir les comptes, de les présenter, influe directement sur le bilan. Sans doute la comptabilité se résume en quelques principes ; la théorie est en somme assez simple. La difficulté commence à l'application, qui doit combiner les règles générales avec les données plus précises résultant du genre de l'Entreprise ; d'autre part, il faut toujours tenir compte des contingences économiques ; si bien que le bilan le mieux fait comporte toujours une part d'arbitraire pouvant donner matière à discussion ; — par exemple, la valorisation des éléments du patrimoine qui figurent à l'Actif ou la quotité des amortissements. La discussion ne peut être pleinement utile que si l'on sait comment on est arrivé aux chiffres publiés dans le bilan, c'est-à-dire si on a connaissance de la comptabilité elle-même. Et c'est précisément pour mieux montrer l'origine des chiffres, que nous croyons utile d'expliquer comment le bilan s'établit d'après les écritures de chaque jour.

Pour l'administrateur, pour l'industriel et le négociant, l'utilité de la comptabilité n'est plus à démontrer. Elle produit de l'ordre et entraîne une meilleure administration, et partant produit de la richesse ; elle permet la connaissance certaine et précise des prix de revient et d'une manière générale de la marche des affaires.

Le cas échéant, c'est l'étude de la comptabilité qui pourra fixer l'opinion du magistrat sur la gestion d'une entreprise ; la comptabilité donne ainsi la mesure de la moralité générale de l'Entreprise, qu'il s'agisse de la faillite, de distribution de dividendes fictifs, de contestations entre divers participants à la répartition des bénéfices, pour nous en tenir aux sociétés de capitaux. Et ces différents points briè-

vement énoncés montrent l'avantage d'une comptabilité bien tenue.

J. B. Say en signale déjà l'importance dans son Cours complet d'Économie politique. Il explique le fonctionnement des comptes, et indique leur utilité « pour les personnes qui ont des intérêts à débattre avec les Entreprises industrielles et pour celles qui veulent exercer convenablement les fonctions judiciaires et administratives. Un administrateur des finances de l'État a beaucoup de bonnes idées à prendre dans les procédés du commerce ¹. »

D'autres économistes, et non des moindres, se sont aussi occupés plus ou moins de la comptabilité. L'un d'eux déclare même, avec quelque peu d'exagération, qu'elle est toute l'économie politique.

Quoi qu'il en soit, l'intérêt des études de comptabilité s'est accru considérablement au cours de ces dernières années. Les lois fiscales nouvelles peuvent bien expliquer pour partie ce revirement en leur faveur. Elles ne l'expliquent pas seules.

Il faut en rechercher la raison profonde dans le développement du commerce et de l'industrie et dans le mouvement de concentration économique lui-même.

Les Sociétés doivent pouvoir rendre des comptes détaillés, dont les éléments sont de plus en plus complexes, à des intéressés dont le nombre augmente sans cesse. La concurrence oblige les Entreprises à la détermination précise des prix de revient, que peut seule établir la Comptabilité, à l'exclusion des services techniques et commerciaux, rarement d'accord entre eux. L'organisation comptable prend une importance particulière dans les fortes agglomérations des capitaux, qui absorbent parfois telle ou telle branche de l'Activité économique d'une nation. Grâce à elle, à ses méthodes, aux statistiques qu'elle peut fournir, l'Administrateur et l'Économiste pourront suivre de près le mouvement économique, tirer des conséquences précises des faits rigoureusement constatés, les analyser et les synthétiser à leur convenance.

*
* *

1. Cette idée est exacte aujourd'hui encore. Et le 14 février dernier, le Sénat adoptait une proposition de résolution tendant à établir les règles de la Comptabilité à parties doubles dans toutes les administrations publiques (*J. O.*, 15 février 1924).

On peut remarquer aussi que partisans et adversaires des Monopoles discutent souvent dans le vide et en conviennent. Le comte de Fels écrivait dans la *Revue de Paris* du 15 février 1924, au sujet des Tabacs : « Tant que les opérations du Monopole n'auront pas été soumises aux méthodes de la Comptabilité commerciale, les tentatives pour l'améliorer et l'industrialiser resteront vaines et manqueront de directions utiles. Les éléments essentiels d'appréciation et de discussion feront même défaut à son égard. »

Cependant l'introduction dans cet ouvrage d'un chapitre consacré en entier à la comptabilité, écrit comme tout le reste sans prétention d'originalité excessive, le fait de rappeler en différents endroits la pratique des méthodes comptables, ne présente pas que des avantages.

Si la compréhension du sujet en est facilitée, l'exposé est aussi plus terre à terre : la matière se prête mal aux dissertations brillantes.

Mais précisément, c'est le but pratique que nous visons surtout. — D'une part, cet ouvrage peut servir de complément à des études plus approfondies de comptabilité ; il est d'ailleurs le développement d'une partie du cours d'*Organisation comptable et gestion financière des Entreprises*, tel qu'il est entendu à l'École des Hautes Études Commerciales de Paris ¹.

D'autre part, le chapitre ainsi intercalé, s'il est un simple rappel et une synthèse de règles générales, a été conçu également de façon à faire connaître dans ses grandes lignes le jeu des comptes, l'essentiel des principes qui président à l'établissement du Bilan et conditionnent sa structure, et à donner une vue succincte de l'organisation comptable et de son mode général d'application.

Telle quelle, et dans son ensemble, cette étude peut avoir ainsi quelque utilité pratique pour tous ceux qui s'intéressent à divers titres à la gestion des Entreprises, en leur donnant un aperçu raisonné des questions à envisager pour s'initier à la vie financière des Sociétés.

Ce que nous avons tenté surtout, c'est d'être clair le plus possible et d'expliquer nettement une matière très complexe par elle-même.

1. A l'École des Hautes Études Commerciales, l'enseignement des matières comprises dans le Cours général : *Comptabilité-Finances* est envisagé à deux points de vue, conçu pour répondre à deux fins :

a) D'une part, de manière à initier les élèves à la théorie de la comptabilité, largement entendue, et à l'application pratique de cette théorie ;

b) D'autre part, considérant que l'école est un établissement d'enseignement supérieur dont le but est de former, non pas des comptables, mais de futurs directeurs et chefs de maison, le programme fait une large place à l'étude des bilans et tend, dans son ensemble, à donner aux élèves une connaissance approfondie des problèmes économiques et financiers qui se posent journellement aux entreprises privées.

CHAPITRE PREMIER

STATUTS

1. — Importance des statuts. — Rédaction et forme.

La Société est un contrat dont les conditions sont fixées par les statuts.

Ceux-ci sont rédigés par les fondateurs, qui ont généralement le désir de se réserver des avantages, bénéfices et direction, avantages spécifiés sous des formes diverses : rémunération des apports, attribution de parts de fondateurs, notamment.

Par contre, pour les actionnaires, il s'agit en fait d'un contrat d'adhésion, même si la Société est constituée par un appel direct au marché des capitaux, — plus encore, si possible, dans le cas où les fondateurs restent quelque temps actionnaires exclusifs, puis écoulent leurs titres au moyen d'une introduction en Bourse.

On constate ainsi très fréquemment dans les sociétés, et dès l'origine, deux catégories de droits qui s'opposent : ceux des actionnaires, bailleurs de fonds, d'une part, et ceux des fondateurs, d'autre part.

Par la suite, d'autres droits peuvent encore être créés, des différences faites entre les actionnaires eux-mêmes, par l'émission d'actions de priorité ou privilégiées.

Mais toujours, le document qui renseigne de façon précise sur la nature des droits de chacun des intéressés n'est autre que les statuts, dont on conçoit dès lors l'importance.

*
*
*

Les statuts ne peuvent contrevenir aux dispositions impératives de la loi. La réglementation est d'ailleurs très large, le législateur ayant eu le souci de ne point gêner l'activité économique tout en cherchant à protéger l'épargne publique, la conciliation de ces deux points de vue, soit dit en passant, étant assez difficile à réaliser.

Quoi qu'il en soit, dans les limites des prescriptions légales, les rédacteurs ont toute liberté. Les statuts sont écrits généralement dans un style très clair, donnant peu de prise aux contestations ¹. A la manière de la loi de 1867, qui constitue le texte fondamental en la matière, ils sont divisés en Titres ou Chapitres et en articles.

On aura, par exemple, des têtes de chapitres comme ci-dessous :

TITRE I^{er}. — Formation. — Dénomination. — Objet. — Siège. — Durée.

TITRE II. — Apports. — Fonds social. — Actions. — Parts de fondateur.

TITRE III. — Conseil d'administration. — Commissaires. — Assemblées générales.

TITRE IV. — Inventaires. — États et comptes périodiques. — Partage des bénéfices. — Amortissements. — Fonds de réserve.

TITRE V. — Modifications aux statuts. — Dissolution. — Liquidation.

TITRE VI. — Contestations. — Publications.

La subdivision est laissée au gré des rédacteurs et notre exemple est simplement indicatif.

2. — Apports en nature.

Les apports en nature ont donné lieu à des prescriptions légales (art. 4 et 30 de la loi du 24 juillet 1867) ayant pour objet d'assurer la vérification de la valeur de ces apports.

Cependant il arrive fréquemment, malgré les dispositions de la loi, que les apports sont majorés et que leur rémunération est exagérée. La variété des biens qui peuvent faire l'objet d'apports en nature, la variété des modes de rémunération, ont permis les combinaisons les plus diverses pour éluder les garanties légales ou les rendre inopérantes.

La consistance réelle du capital social à l'origine de la société est ainsi à examiner de près. Des apports majorés indiquent une majoration de l'Actif, c'est-à-dire un actif fictif pour partie et par suite une diminution de la valeur apparente du capital social, qui ne correspond plus à la valeur réelle figurant au bilan. Si les apports partrop majorés ont été payés en espèces, les actionnaires ont échangé leur argent contre du papier sans valeur, ou du moins diminué de la partie surpayée. Si les apporteurs ont reçu des actions, la conséquence est à

1. Très souvent, on y rencontre, reproduits textuellement ou paraphrasés, des paragraphes entiers de la loi de 1867 et des lois subséquentes.

peine atténuée : le capital réel, versé en espèces, ne pourra que difficilement être rémunéré de façon convenable.

EXEMPLE. — Soit une Société fondée au capital de 3.000.000 Frs divisé en actions de 1.000 Frs. Apports en nature 2.000.000 Frs d'une valeur réelle de 500.000 Frs seulement.

PREMIER CAS. — *Apports rémunérés en espèces.* — La souscription est nécessairement effectuée en numéraire pour l'intégralité du capital. Les apporteurs étant payés, il restera 1.000.000 Frs en caisse, et, en plus, 500.000 Frs de valeurs diverses ; au total 1.500.000 Frs. Dès l'origine l'action a perdu la moitié de sa valeur et ne vaut que 500 Frs ¹.

DEUXIÈME CAS. — *Apports rémunérés en actions.* — La souscription en numéraire n'a été que de 1.000.000 Frs. La situation reste la même pour chacun des actionnaires de numéraire pris individuellement ; l'actif ne vaut que 1.500.000 Frs comme dans le premier cas et non 3.000.000 Frs comme semble l'indiquer le chiffre du capital. Pour les apporteurs restés dans l'affaire en qualité d'actionnaires, l'opération se traduit par la possession de 2.000 actions valant théoriquement 2.000.000 Frs, réellement 1.000.000 Frs. Ils ne gagnent (!) que 500.000 Frs au lieu de 1.500.000 Frs.

Les garanties, morales tout au moins, sont cependant plus grandes dans ce cas pour les actionnaires de numéraire, car l'apporteur reste en société nécessairement pendant deux ans (art. 3, loi du 24 juillet 1867). Et, en fait, de par cette disposition, ne pouvant négocier ses actions, il risque d'être le mauvais marchand dans l'affaire, s'il a trop exagéré et par là même rendu la vie impossible à la nouvelle société.

De toute façon la puissance de la société n'est pas telle qu'elle apparaît au bilan ; son équilibre n'est pas assuré, ses moyens de production sont diminués dans la proportion de la majoration des apports, de même que sa valeur réelle. A moins de circonstances favorables exceptionnelles, une réduction du capital sera nécessaire à bref délai, rendant apparente la fraude effectuée, mais consolidant la perte, si l'on peut ainsi parler.

3. — Parts de fondateur.

Les parts de fondateur sont des titres créés pour rémunérer les promoteurs d'une affaire en société des services qu'ils ont rendus

1. L'action vaudra même moins, car il ne restera plus 1 million en caisse, les frais de constitution en ayant absorbé une partie.

en leur attribuant un pourcentage déterminé dans les bénéfices éventuels de cette affaire.

Généralement il est stipulé qu'il sera d'abord servi un intérêt au capital ; que celui-ci sera remboursé par priorité en cas de liquidation et que le surplus sera réparti entre les actionnaires et les porteurs de parts suivant une proportion déterminée par les statuts.

La création de parts de fondateur doit être approuvée par l'Assemblée générale constitutive, tout comme les apports en nature (art. 4 de la loi de 1867). Mais l'approbation de la deuxième assemblée générale constitutive rend inattaquables les droits attachés à ces titres.

Les actionnaires éventuels d'une affaire considèrent les parts de fondateur avec une certaine suspicion, suspicion justement motivée, il faut bien l'avouer.

Trop souvent, le public s'est aperçu qu'on lui avait réservé tous les risques contre un maigre profit et que les promoteurs, bénéficiaires des parts de fondateur créées, s'étaient par contre attribués sans risques la plus grosse partie des profits éventuels.

La lecture des journaux financiers et l'examen des bilans qui y sont publiés révèlent l'existence de nombreuses sociétés où la répartition des bénéfices n'est pas assurée de façon équitable — et cela au détriment des actionnaires.

Nous allons en donner quelques exemples.

Exemple des Grands Magasins Parisiens. — La Société anonyme des Grands Magasins Parisiens a été fondée en 1899 par la transformation d'une société en nom collectif en société anonyme. Capital relativement modeste à l'origine de 2.300.000 Frs.

Apports divers : fonds de commerce, droit au bail, matériel, mobilier, marchandises.

Rémunération :

1.000 actions de 100 Frs.

800.000 Frs en espèces.

1.500 parts de fondateur.

Les apporteurs sont en même temps les fondateurs de la nouvelle société anonyme et en deviennent les principaux actionnaires. Des stipulations des statuts, il résulte que toutes les précautions semblent prises pour éviter toute majoration des apports (marchandises évaluées à dire d'experts, jamais au-dessus du prix de revient, etc.).

Passons à la répartition des bénéfices.

Art. 44. — Les produits nets de la société, constatés par l'inventaire annuel, déduction faite des frais généraux, des charges sociales et de tous amortissements et réserves industriels, constituent les bénéfices nets. La répartition est effectuée ainsi qu'il suit :

5 0/0 à la réserve légale ;

7 1/2 0/0 à titre de premier dividende aux actions — dividende non cumulatif ;

15 0/0 maximum des bénéfices nets totaux pour avantages à consentir aux administrateurs délégués et aux directeurs que le Conseil aura pu désigner. Cette somme est calculée sur le bénéfice net total, mais seulement si le chiffre des bénéfices permet de rémunérer d'abord les actions à raison de 7 1/2 0/0.

20 0/0 maximum des bénéfices nets totaux pour amortissement des actions, ou des frais de constitution, ou amortissements industriels.

Sur le surplus. — 10 0/0 sont attribués au Conseil d'administration. Le solde des bénéfices nets, restant après ces divers prélèvements est attribué savoir :

1/3 aux actionnaires ;

2/3 aux parts bénéficiaires.

Cette répartition sera maintenue, *quel que soit le chiffre du capital social.*

Résultats :

EXERCICE	CAPITAL	BÉNÉFICES	DIVIDENDES	
			ACTIONS	PARTS
1902-1903.....	3.600.000	1.500.000	10,50	144
1903-1904.....	7.200.000	1.400.000	9,50	192
1904-1905.....	10.000.000	1.715.000	9,50	216
1919-1920.....	60.000.000	20.100.000	10,95	2.300
1920-1921.....	60.000.000	9.000.000	7,95	360
1921-1922.....	60.000.000	20.000.000	11,60	3.287
1922-1923.....	100.000.000	20.000.000	8,85	1.800
19..-19.....	100.000.000	33.333.333	11,25	5.000 ¹

Il ressort de ce tableau que la disproportion augmente pendant les années fructueuses entre la rémunération des actions et celle des parts en raison directe de l'augmentation du capital.

Le capital actions est en fait assimilé à un capital obligations, avec

1. Pour l'exercice 19..-19.., les bénéfices sont supposés égaux le tiers du capital, comme c'était le cas pour l'exercice 1921-1922. On voit ainsi que l'action reçoit 0,35 en moins et la part 1.713 Frs en plus.

cet avantage qu'il participe quelque peu aux bénéfices quand l'année a été bonne, et cet inconvénient qu'il ne peut réclamer aucun intérêt quand elle a été mauvaise. Ce sont les porteurs de parts bénéficiaires, les administrateurs délégués, les directeurs, qui ont en définitive le meilleur lot.

Actuellement, avec un capital de 100 millions, pour 0,15 de super-dividende à chaque action, la part adroit à 200 Frs — ou, si l'on veut, pour 1 Fr de super-dividende à l'action, il revient 1.333 Frs,33 à la part.

A la suite de réclamations très vives, le Conseil d'administration a tenté fin 1921 d'effectuer le rachat des parts, en offrant l'échange de chacune d'elles contre 200 actions. Mais cette transformation nécessitait de la part des porteurs de parts une unanimité qui ne s'est pas réalisée.

Il est juste d'observer qu'à l'époque de la fondation de la société anonyme le taux de 7 1/2 0/0 était bien supérieur au prix courant du loyer de l'argent et que directeurs, administrateurs et porteurs de parts de fondateurs ne sont rémunérés qu'après que cet intérêt de 7 1/2 0/0 a été servi aux actionnaires. Il est probable d'ailleurs que les fondateurs, restés directeurs effectifs de la société, n'ont pas prévu pareille extension des affaires et des bénéfices et qu'ils ne sont pas restés propriétaires exclusifs des parts, puisque l'unanimité n'a pu se faire pour la transformation de ces titres en actions, qui a été tentée.

Or, la bonne marche de la Société peut se trouver gênée, compromise même, par l'existence de parts de fondateur jouissant d'avantages excessifs. Nous en expliquons plus loin le motif ¹.

Autre exemple : Hôtel R. — La société anonyme de l'Hôtel R., à Paris, a été constituée en 1898.

Le fondateur apporte à la société :

1^o La promesse de bail d'un immeuble dans lequel doit être exploité l'Hôtel ;

2^o Ses connaissances spéciales et ses relations.

En représentation de ses apports il lui est attribué 500 parts de fon-

1. En règle générale les observations concernant les augmentations et diminutions de capital s'appliquent aux tantièmes du Conseil d'administration comme aux parts de fondateur. Cependant les avantages croissants attribués aux Administrateurs en raison de l'augmentation du capital se justifient mieux ; il est naturel qu'une société au capital de 100 millions rémunère plus largement ses dirigeants qu'une société au capital de 10 millions. D'une part leur responsabilité est plus lourde ; d'autre part, la prospérité de la société est en général l'œuvre du Conseil d'administration.

dateur, qui par la suite ont été subdivisées en vingtièmes et portées ainsi au nombre de 10.000.

Le capital de 400.000 Frs à l'origine est passé à 1.400.000 Frs par augmentations successives de 200.000 Frs (actions de 100 Frs).

Le partage des bénéfices est fixé comme suit :

Art. 42. — Sur les bénéfices, on prélève annuellement :

- 1^o 5 0/0 pour constituer la réserve légale ;
- 2^o Somme que le Conseil déterminera pour les amortissements ;
- 3^o La somme nécessaire pour payer aux actions une fraction de dividende égale à 6 0/0 d'intérêt du montant de leur libération.

Le reliquat sera ainsi réparti :

- 10 0/0 au Conseil d'administration ;
- 45 0/0 aux actions ;
- 45 0/0 aux parts de fondateur.

Voyons les résultats :

Le capital est peu important, et par suite facile à rémunérer. Les 6 0/0 d'intérêt prévus pour le capital ne demandent que 84.000 Frs. La prospérité de l'Entreprise permet de considérer cette charge comme étant de peu d'importance, si bien que les bénéfices sont à partager presque à parties égales entre les 10.000 parts et les 14.000 actions.

Le tableau ci-dessous montre la répartition des bénéfices pour les exercices indiqués :

ANNÉES	CAPITAL	BÉNÉFICES à DISTRIBUER	RÉPARTITION DES BÉNÉFICES				VALEUR EN BOURSE au 31 décembre	
			AUX ACTIONS	DIVI- DENDE 1	AUX PARTS	DIVI- DENDE 1	des actions	des parts
1910	1.000.000	845.579,60	60.000 326.715,42	38,67	326.715,42	32,67	600	500
1918	1.400.000	314.724,47	84.000 103.826,21	13,41	103.826,21	10,38	395	325
1921	1.400.000	3.154.941,18	84.000 1.381.923,53	104,71	1.381.923,53	138,19	705	700
1922	1.400.000	3.069.177,00	84.000 1.492.588,50	112,61	1.492.588,50	149,25	905	1.045
1923	1.400.000	3.882.073,00	84.800 1.899.036,50	141,64	1.899.036,50	189,90	1.985	2.425

1. En fait, les dividendes distribués ont été quelque peu inférieurs, au cours des trois dernières années, aux chiffres que nous indiquons, la société en retenant

Au 31 décembre 1923, le cours des actions est de 1.985 Frs et celui des parts de 2.425 Frs. La valeur du simple droit au bail (emphytéotique, mais expirant en 1927) et de l'expérience de fondateur en 1898 représente ainsi, fin 1923, plus de 24 millions.

Sans doute les actionnaires n'ont pas à se plaindre. Le capital engagé par eux s'est accru dans une proportion considérable. Il leur est servi un dividende qui surpasse annuellement le montant de ce capital. Et ils le doivent certainement, pour une bonne part, au fondateur. Il n'en est pas moins vrai que celui-ci ne courait aucun risque et que le capital pouvait, lui, disparaître.

A remarquer également que l'intérêt de 6 0/0 n'est pas cumulatif, si bien que les actions n'ont eu droit à aucun rappel pour la période de guerre, période pendant laquelle la société a subi des pertes et n'a rien distribué. De ce fait, la répartition aux parts a été effectuée à nouveau en même temps que celle aux actions.

Il va sans dire également que le triplement du capital, actuellement envisagé, aura pour résultat d'accentuer au bénéfice des porteurs de parts de fondateur la disproportion qui existe entre les répartitions faites à chaque catégorie de titres.

Conséquence de l'amortissement du capital. — Nous avons montré comment les augmentations de capital profitent aux porteurs de parts de fondateur.

Le plus curieux, c'est que l'amortissement du capital tourne également à leur avantage¹.

Reprenons notre exemple des Grands Magasins Parisiens et supposons que les actions ont pu être amorties, c'est-à-dire remboursées par prélèvements sur les bénéfices, comme les statuts le prévoient. La réserve légale a depuis longtemps atteint son maximum.

Par hypothèse, le bénéfice est de 20 millions pour un capital de 100 millions.

La répartition sera la suivante :

une partie qu'elle affecte à des comptes *Report à nouveau, actions* ; — *Report à nouveau, Parts de fondateur*.

1. Voir *infra*, amortissement des actions, page 142.

	CAPITAL NON AMORTI	CAPITAL AMORTI
5 0/0 à la Réserve légale.....	»	»
7 1/2 0/0 au Capital non amorti.....	7.500.000	0
15 0/0 à la Direction.....	3.000.000	3.000.000
20 0/0 aux amortissements industriels...	4.000.000	4.000.000
Sur le surplus :		
10 0/0 au Conseil d'Administration.....	550.000	1.300.000
Sur le solde :		
1/3 aux actionnaires.....	1.650.000	3.900.000
2/3 aux Parts de fondateurs.....	3.300.000	7.800.000
	20.000.000	20.000.000
Soit : par action ¹	9,15	3,90
par part.....	2.200,00	5.200,00

Ce ne sont plus seulement les bénéfices qui sont distribués dans une proportion différente. C'est l'affaire elle-même qui a changé de mains en partie. Elle appartient désormais pour 1/3 à 1.000.000 d'actions de jouissance, pour 2/3 à 1.500 parts de fondateur. Conséquence évidemment lointaine, même incertaine, mais très possible, de l'article des statuts fixant la répartition des bénéfices. Et il ne semble pas que les actionnaires puissent rien objecter à ce transfert de propriété : l'amortissement du capital est bien effectué ici par prélèvement sur le dividende des parts comme sur le dividende des actions, et cela dans la proportion de 2 à 1 ².

Ces deux exemples, que l'on pourrait multiplier, montrent l'importance de la question et expliquent la méfiance du public. L'actionnaire court les risques ; en contre-partie, il entend profiter des circonstances favorables éventuelles.

L'expérience acquise en ce qui concerne les parts de fondateur — titres relativement récents en France — incite actuellement à la cons-

1. Les bénéfices accusés pour l'exercice 1922-1923 sont précisément de 20 millions et la répartition diffère cependant, parce que, dans notre exemple, nous supposons que la réserve légale a atteint son maximum.

2. Il n'en est pas partout ainsi. Amortissement des actions, qui réduit d'autant l'intérêt fixe à servir en premier lieu, et surtout constitution de réserves, sont souvent le fait exclusif des actionnaires qui en font seuls les frais. Voir *infra*, au chapitre des réserves, page 172, un exemple de statuts rédigés dans ces conditions.

titution de *Sociétés de porteurs de parts de fondateur*, ayant assemblées générales spéciales et administrateurs particuliers. Les décisions de ces assemblées générales obligent tous les sociétaires, même absents, incapables ou dissidents. L'avenir est ainsi réservé. Car les parts de fondateur constituent un réel danger pour la société qui les a émises : celui de ne pouvoir, en cas de crise, faire appel au marché des capitaux, ou tout au moins de ne pouvoir le faire que dans des conditions désavantageuses.

On ne doit pas cependant proscrire ces titres d'une façon absolue, bien que beaucoup de sociétés en formation renoncent d'elles-mêmes à les créer. Il est juste que les promoteurs d'une affaire et ceux qui les aident de leur crédit soient rémunérés. Ce mode de rémunération est subordonné au succès ; il ne grève donc pas la société nouvelle, comme c'est le cas pour les apports surpayés, ne compromet pas l'équilibre financier toujours délicat dans les débuts des entreprises ; on peut le considérer comme normal, à condition de ne pas dépasser la mesure raisonnable. Ce sont les abus qui ont été faits qui ont mis justement le public en méfiance.

On pourrait citer d'ailleurs des exemples de sociétés qui, bien qu'ayant créé des parts de fondateur, n'ont pas réduit les actionnaires au rôle de simples bailleurs de fonds.

C'est ainsi que les statuts du Comptoir National d'Escompte fixaient à l'origine la répartition des bénéfices :

- a) 5 0/0 des bénéfices à la réserve légale ;
- b) Premier dividende de 5 0/0 au capital versé, dividende non cumulatif ;
- c) Sur l'excédent, 5 0/0 au Conseil d'administration ;
- d) Le surplus sera partagé entre les actions (70 0/0) et les parts (30 0/0).

La Société était alors au capital de 40 millions de francs. Il a été stipulé que, dans le cas d'augmentation du capital, les parts de fondateur continueraient à exercer leurs droits, mais seulement dans la proportion du capital initial au capital augmenté.

Actuellement, et par suite des augmentations successives du capital, porté à 250 millions, le surplus des bénéfices est réparti comme suit :

- 94 0/0 aux actions ;
- 6 0/0 aux parts de fondateur.

D'autres formules peuvent exister, limitant davantage encore les droits attachés aux parts de fondateur. Tout récemment, à la suite de la réduction de son capital suivie d'une augmentation, la Banque Privée décidait de remettre, à chaque porteur d'action ancienne, une part bénéficiaire remboursable à 200 Frs par acomptes successifs, au fur et à mesure que le permettront les bénéfices escomptés. Ces titres seront annulés lorsque le total des répartitions reçues par chacun d'eux atteindra 200 Frs.

À dire vrai, il s'agit de titres d'une nature spéciale ; mais rien n'empêche une société en formation d'insérer dans ses statuts une clause analogue en ce qui concerne les parts de fondateur.

4. — Actions de priorité ou privilégiées ¹.

Les droits attachés aux différentes catégories d'actions sont à examiner soigneusement, comme ceux attachés aux parts de fondateurs. Nous prendrons comme exemple la Société des Raffineries et sucres S.

Cette société, à la suite de pertes considérables, a dû ramener en 1905 son capital de 38.250.000 Frs à 15.300.000 Frs par la réduction de chacune des 76.500 actions de 500 à 200 Frs. Elle a émis en même temps 114.750 actions de priorité de 200 Frs, reportant ainsi le capital à 38.250.000 Frs.

Les nouveaux statuts ont été rédigés de façon à assurer d'abord le dividende et le remboursement des nouvelles actions en cas de liquidation, avant toute répartition aux actions ordinaires. Ceci pour assurer le succès de l'émission. Mais les droits des actionnaires anciens étaient réservés de façon à ce que, dans l'avenir, au cas d'une prospérité nouvelle escomptée, ils puissent être dédommagés de leurs sacrifices.

La répartition des bénéfices était ainsi fixée :

5 0/0 des bénéfices à la réserve légale ;

5 0/0 d'intérêt aux actions de priorité.

Sur le solde : 35 0/0 aux actions de priorité ;

65 0/0 aux actions ordinaires, moins fonds de prévoyance et amortissements extraordinaires, ou amortissement des actions, en commençant par les actions de priorité.

Le tableau ci-dessous indique les résultats depuis la réorganisation financière de l'affaire jusqu'à ce jour.

1. Ou Actions de préférence.

EXERCICES	BÉNÉFICE NET (EN MILLIERS DE FRANCS)	DIVIDENDE NET AU PORTEUR ¹	
		ACTIONS ORDINAIRES	ACTIONS DE PRIORITÉ
1910-1911.....	2.005	7,09	11,87
1911-1912.....	1.644	3,88	11,02
1912-1913.....	4.495	27,81	18,59
1913-1914.....	2.127	6,83	10,04
1914-1915.....	6.407	33,33	20,52
1915-1916.....	5.637	28,47	18,81
1916-1917.....	4.226	19,24	15,40
1917-1918.....	3.212	16,86	14,58
1918-1919.....	6.231	31,64	19,90
1919-1920.....	11.267	58,90	29,10
1920-1921.....	53.197	157,90	69,60
		155	77,50
1921-1922.....	31.048	175	supprimées
1922-1923.....	29.905	175	id.

Par suite d'une gestion excessivement prudente, consistant à évaluer les stocks à des prix très bas et à pratiquer des amortissements industriels très élevés, — constituant ainsi des réserves occultes importantes, — le Conseil était arrivé à la veille de la guerre à pouvoir accuser un bénéfice net permettant de rémunérer plus largement les actions ordinaires que les actions de préférence ².

Il convient en effet de remarquer qu'après avoir servi 10 Frs à chacune des actions de préférence, c'est-à-dire après prélèvement de 1.147.500 Frs sur les bénéfices, le solde est partagé :

1/3 à 114.570 actions de préférence ;

2/3 à 76.500 actions ordinaires.

Donc quand une action ordinaire reçoit 3 Frs sur ce solde, une action de préférence reçoit 1 Fr seulement ³.

Il est vrai que l'assemblée pouvait décider d'effectuer des amortissements extraordinaires et la constitution de réserves sur la part revenant aux actions ordinaires, et que dans cette assemblée les actions privilégiées formaient la majorité.

1. Il n'a été accusé aucun bénéfice net au cours des cinq premiers exercices qui suivent la réorganisation financière de l'affaire, effectuée en 1905.

2. Il est fait observer en passant qu'il n'est pas deux façons de redresser une affaire au point de vue exclusivement financier: c'est l'épargne surtout qui est le secret des grands financiers, comme c'est la politique de gaspillage ou la spéculation risquée qui conduit à la ruine les entreprises les mieux conçues aux points de vue technique et commercial.

3. Nous faisons abstraction d'un prélèvement prévu pour la direction et le Conseil d'administration, qui ne change pas les proportions.

En fait, c'est l'inverse qui s'est produit. Les amortissements copieux pratiqués avant bilan ont permis de rémunérer les actions ordinaires comme les actions de priorité dès avant la guerre. De 1905 à 1914, l'action ordinaire a perçu au total 45,61, l'action de préférence 51,52. Les circonstances favorisant ensuite l'industrie sucrière de la façon qu'on connaît, la disproportion est devenue très grande. On peut conclure que la priorité n'était qu'un mot dans cet exemple, *parce que le dividende des actions de priorité n'était pas cumulatif*. Les intérêts des porteurs d'actions privilégiées et d'actions ordinaires étaient en opposition. Les réserves occultes étaient constituées à l'avantage de la Société, comme toutes les réserves, mais au détriment des porteurs d'actions de priorité.

Il ne faut pas exagérer outre mesure, d'ailleurs, les conséquences de cet état de fait. Les porteurs ont souvent des actions de chaque catégorie. Mais l'opposition existe néanmoins presque toujours entre les différentes catégories et cette opposition peut constituer une gêne pour la bonne gestion des intérêts, soit de la société, soit des actionnaires, soit de certains d'entre eux.

C'est sans doute une des raisons, sinon la principale, qui ont incité le Conseil d'administration des Raffineries et sucreries S, à uniformiser les actions, en profitant de la prospérité de l'affaire.

L'opération fut réalisée en 1922 par l'échange de 2 actions de priorité contre une action ordinaire.

On voit par cet exemple l'influence de la politique d'amortissement *avant bilan* du Conseil d'administration sur les droits respectifs des diverses catégories d'actions.

On pourrait citer bien d'autres cas. — C'est ainsi que le rédacteur financier du journal *Le Temps* montre l'importance de la question, en la reprenant d'après son confrère M. Albert Dreyfus.

Les deux publicistes sont d'accord au fond pour considérer que « l'action de priorité est émise pour créer un avantage. Si les résultats annuels d'une société qui a des actions de priorité permettent l'application de cet avantage et qu'il n'en soit pas ainsi en fait, la loi est méconnue, à supposer que rien dans les statuts ne s'oppose à l'application de la dite loi du 16 novembre 1903. »

(Chronique financière du *Temps*, du 5 novembre 1923.)

En l'espèce, il s'agit de deux sociétés de transports maritimes : la Compagnie des messageries maritimes et la Compagnie générale tran-

satlantique, soucieuses toutes deux de n'effectuer aucune répartition en raison des résultats médiocres de l'exploitation, consécutifs à la crise que subit l'armement français.

La Compagnie des messageries maritimes accuse pour l'exercice 1921 un bénéfice de 4.151.573 Frs, sur lequel a été prélevée la réserve légale. Aucun dividende n'a été distribué ni aux actions ordinaires, ni aux actions de priorité. Or une somme de 750.000 Frs seulement aurait suffi pour que les actions de priorité reçoivent les 5 0/0 prévus par les statuts. Le privilège des actions de priorité est ainsi un leurre et, remarque *Le Temps*, c'est un sophisme de dire que s'il n'y a pas partage, il ne peut y avoir aucun prélèvement pour personne.

Quant à la Compagnie générale transatlantique, elle fait apparaître pour l'exercice 1922 un solde bénéficiaire de 155.821 Frs 67, alors que la somme de 600.000 Frs représente le montant du premier dividende à répartir aux actions de priorité, à raison de 5 0/0 du capital. On peut remarquer tout d'abord qu'on aurait pu donner à ces actions 1,25 0/0, l'intérêt de 5 0/0 étant un maximum.

Cependant, sans avoir lu les motifs de l'opinion de M. Albert Dreyfus, qui « confond dans la même critique ¹ les deux sociétés », nous pensons avec lui que les actionnaires de l'une et de l'autre sont dans la même situation. Il suffit au Conseil d'affecter aux amortissements telle somme qui est nécessaire pour ramener le solde bénéficiaire de l'exercice à un chiffre ne permettant aucune répartition.

Il semble qu'il ne puisse guère y avoir que deux stipulations pour réserver aux actions de priorité un avantage réel et non illusoire :

a) Une clause indiquant que le dividende des actions de priorité sera cumulatif. On pourrait, si l'on veut, borner le rappel éventuel à un nombre déterminé d'exercices.

b) Une clause imposant au Conseil une politique d'amortissement fixée à l'avance et qui ne tienne plus de l'arbitraire, comme c'est le cas général dans la plupart des sociétés. — Mais à l'encontre de la grande majorité des auteurs, nous pensons que l'amortissement n'a rien de mathématique et qu'il convient de laisser aux administrateurs responsables une grande liberté sur ce point, — surtout en cette période d'incertitude économique et de variations de la valeur de la monnaie.

*
* *

1. Pour nous, nous ne critiquons rien, ni personne. Comme nous le disons quelques lignes plus loin, nous estimons que le Conseil est le meilleur juge des amortissements nécessaires. Et au surplus, c'est l'affaire des actionnaires de réclamer s'ils le jugent à propos.

Nous n'indiquons que pour mémoire les actions de préférence en usage dans les sociétés anglaises et surtout américaines, qui ne sont en fait, le plus souvent, que des obligations à revenu variable. Il convient, en ce qui les concerne, de s'en référer aux textes, c'est-à-dire aux statuts et aux prospectus lors de leur émission. D'une façon générale, la création de ces titres est motivée par le peu d'empressement du public anglo-saxon pour les souscriptions d'obligations.

5. — Comment les fondateurs cherchent à conserver la direction des sociétés.

En principe, l'Assemblée générale des actionnaires est souveraine et le Conseil d'administration n'est que son mandataire, essentiellement révocable. Il y a là une situation comparable à celle qui existe entre les assemblées législatives et les gouvernements en régime politique parlementaire.

En fait, les fondateurs d'une société cherchent à conserver la direction de l'affaire qu'ils ont créée et le moyen employé n'est autre que de s'assurer la majorité de l'assemblée générale des actionnaires.

L'expérience montre qu'il suffit à un Conseil d'administration de grouper 30 0/0 des actions pour être assuré de la majorité, quoi qu'il arrive. Avec l'extension des dépôts de titres dans les banques l'opération est facilitée. Les pouvoirs sont demandés aux petits porteurs sous le prétexte, d'ailleurs fondé, d'atteindre le quorum nécessaire pour la validité des délibérations (tout au moins en ce qui concerne les assemblées extraordinaires). Très rares sont les assemblées qui ne suivent pas leur conseil. — On peut en citer cependant. Rien n'empêche un groupe adverse de rechercher, lui aussi, les porteurs et de solliciter leurs pouvoirs. C'est ainsi que l'on a vu révoquer en 1920 le Conseil d'administration de la Compagnie générale des Voitures à Paris et en 1923 celui de la Compagnie des Wagons-Lits.

En ce qui concerne cette dernière société, il s'agissait d'intérêts considérables et d'une lutte d'influences internationales, semble-t-il. Dans l'un et l'autre des Conseils, l'entente n'était pas parfaite entre leurs membres.

Pour éviter semblables surprises, les statuts sont parfois rédigés de manière à conserver aux fondateurs et à leurs successeurs, qu'ils désignent, la direction effective de l'affaire.

C'est d'abord la clause stipulant que les actions resteront nominatives (même lorsqu'elles seront complètement libérées) et que les cessionnaires devront obtenir l'agrément du Conseil d'administration. Les Compagnies françaises d'assurances, en majorité, ont dans leurs statuts une clause de cette nature.

Plus récemment, une nouvelle formule a été imaginée. Il est créé, dès l'origine, deux catégories d'actions ayant les mêmes droits aux dividendes et sur l'actif social, mais non quant aux votes à l'Assemblée générale. C'est ce qui est stipulé, par exemple, dans les statuts de la Société centrale des Banques de Province, au capital de 200 millions, divisé en 40.000 actions série A et 360.000 actions série B. Les actions A donnent droit à une voix par action dans les assemblées, alors que les actions B ne donnent droit qu'à une voix pour 10 actions possédées. Les actions A ne peuvent se transmettre qu'avec l'agrément du cessionnaire par le Conseil d'administration. En cas d'augmentation de capital par émission d'actions B, les actions A ont un droit de préférence à la souscription de la moitié des actions émises.

Constituée, comme l'indique son nom, par un groupement de banquiers de province, désireux de pouvoir lutter à égalité avec les puissants établissements parisiens, Sociétés de crédit et Banques d'affaires, et dans le but surtout de pouvoir participer aux grandes affaires internationales, Emprunts d'État notamment, les fondateurs ont ainsi pris toutes précautions pour ne pas se voir enlever la direction par un consortium des établissements qu'ils voulaient concurrencer.

Autre exemple :

La Société belge des pétroles de Grosnyi (Russie) au capital de 10 millions de Frs, porté à 11 millions en 1920 par la création de 1.000 actions de priorité de 1.000 Frs ayant chacune droit à 50 voix aux Assemblées générales. A l'assemblée du 3 octobre 1923, le président justifiait ainsi la légalité des actions de priorité :

« On a reproché au Conseil la création de ces actions de priorité avec droit de vote multiple ; c'est surprenant, car la décision a été prise à l'unanimité, sauf opposition d'un actionnaire, décédé depuis. Quand on voit ce qui s'est passé récemment aux Wagons-Lits, on doit reconnaître que cette décision, prise au risque d'être accusé de mussolinisme, a été heureuse. Il fallait éviter que la maison qui a la responsabilité de gestion de plusieurs affaires de pétroles, ne puisse être renversée. Les belges n'ont pas, dans les affaires de pétroles, des intérêts tellement considérables qu'ils puissent risquer de les voir diminuer,

de voir réduire leur influence en Russie, Pologne, Roumanie. Telle a été l'unique raison de la création de ces actions de priorité.» (D'après *La Vie financière*).

6. — Combinaison pour se réserver à la fois bénéfices et direction.

Ces arguments ont une valeur qu'il importe de ne pas négliger. Dans la lutte économique d'après guerre, chaque nation cherche en effet à assurer ses approvisionnements comme ses débouchés, pour n'être pas à la merci de groupements adverses. — C'est une lutte pour la vie indépendante.

Et l'indépendance des nations peut se trouver liée à celle de l'Industrie nationale lorsqu'il s'agit de matières premières qui, comme le pétrole, ont une utilité primordiale. C'est ainsi qu'un des buts des actions à droit de vote privilégié est un but d'intérêt national, visant à écarter des sociétés l'immixtion étrangère. Mais les fins auxquelles elles tendent n'ont pas toujours un motif aussi élevé, et on se sert de ce moyen pour favoriser des intérêts particuliers, toutefois très naturels. Il est légitime que les possesseurs d'une affaire familiale qui se transforme en Société anonyme, que des fondateurs qui créent de toutes pièces une Entreprise nouvelle, cherchent à s'en assurer la direction effective, et à la conserver. La stabilité de l'affaire ne pourra d'ailleurs qu'y gagner.

D'autre part, la direction étant assurée par peu de personnes, les entreprises industrielles et autres se feront plus facilement ; le mouvement de concentration économique se trouvera favorisé ; les banques auront en leur possession un moyen commode pour contrôler effectivement, avec un minimum de capitaux, les entreprises qu'elles commanditent.

Nombreuses sont actuellement les sociétés nouvelles qui créent deux catégories d'actions, n'ayant pas le même droit de vote dans les assemblées générales, et aussi parfois pas le même droit aux répartitions de bénéfices. On pourrait citer, en France comme à l'étranger de nombreux exemples de sociétés dont les statuts sont rédigés de façon à assurer tout à la fois la direction au groupe qui l'a fondée et une part importante des bénéfices si l'affaire réussit.

Nous en indiquons ci-dessous un cas assez typique, qui montre en même temps l'interdépendance de certaines entreprises, qu'à première vue on croirait autonomes.

La Société des pétroles Premier a été créée en 1920 au capital de 125 millions de Frs divisé en 250.000 actions de 500 Frs.

90.000 actions d'apport et 20.000 parts bénéficiaires ont été attribuées à la société anglaise qui lui cédait ses biens.

La Société financière des pétroles, fondatrice, recevait les 30.000 autres parts et souscrivait 20.000 actions de numéraire, dites de contrôle, « possédant ensemble autant de voix que les autres actions représentées à l'assemblée, quel que soit le montant du capital ».

Les bénéfices sont répartis comme suit :

5 0/0 à la réserve légale ;

Somme nécessaire pour servir aux actions un dividende de 7 0/0, *non cumulatif* ;

Sur le surplus, 10 0/0 au Conseil d'administration.

Le solde sera partagé, savoir :

1/3 aux parts ;

2/3 aux actions « sous réserve de tous prélèvements pouvant être effectués sur la dernière somme revenant aux actions pour constituer des fonds de réserve extraordinaire. Ces fonds peuvent être affectés notamment, soit à compléter le premier dividende de 7 0/0, soit au rachat, annulation, amortissements d'actions ». — (*Annuaire des Agents de change.*)

D'autre part, la Société financière des pétroles, fondatrice de la Société des pétroles Premier, et qui s'en est réservée la direction comme nous venons de le voir, est elle-même constituée de la façon suivante :

Capital 25 millions de Frs, divisé en 500 actions B nominatives de 5.000 Frs et dont la cession est soumise à l'agrément du Conseil d'administration, et 45.000 actions A de 500 Frs.

L'ensemble des actions de la catégorie B possède un droit de vote égal à l'ensemble des actions de la catégorie A.

Si bien qu'en réalité les détenteurs des 500 actions B de 5.000 Frs chacune, formant au total un capital de 2.500.000 Frs sont les maîtres absolus de deux affaires groupant dès le début une masse de capitaux de 150 millions. De plus, dans la répartition, les actions B sont avantagées, si les bénéfices deviennent importants.

Cette formule des actions A et B est de date très récente, plus récente encore que celle des parts de fondateur. A l'application elle

montre des inconvénients évidents. Imaginée dans un but de défense légitime elle peut conduire à une oppression dans le domaine économique. C'est ce qui a fait parler de féodalité industrielle et financière. Avec un capital relativement de faible importance, un petit nombre de personnes peut posséder en fait la prédominance dans les sociétés. Il y a moins concentration des fortunes que concentration de la puissance de direction. Les événements d'Allemagne, l'influence de ceux que l'on a appelé les *magnats* sur la vie politique de leurs pays et l'usage qu'ils ont fait de leur puissance, montrent qu'une chose peut conduire à l'autre quand les circonstances s'y prêtent.

Il semble d'ailleurs que les actionnaires deviennent plus hardis et moins disposés à entériner purement et simplement les actes qu'on leur soumet. Tout récemment, à une assemblée extraordinaire d'une importante société convoquée en vue de statuer sur l'absorption d'une petite affaire similaire, de vives réclamations furent faites par un actionnaire sur la valeur des apports, puis sur la légalité même de l'article des statuts attribuant à une catégorie d'actions, représentant un capital minime, le même nombre de voix qu'à l'ensemble des actions ordinaires, qui constituent à proprement parler le capital de l'affaire.

L'assemblée ne pouvant se tenir faute de quorum, l'actionnaire, avocat au Conseil d'État et à la Cour de Cassation, demanda à titre officieux quelques renseignements au Président du Conseil d'administration qui les lui refusa.

Alors les porteurs d'actions série B décidèrent de tenir entre eux une Assemblée officieuse, devant le Conseil muet, qui d'ailleurs s'esquiva rapidement, laissant le champ libre. Au fond, peu lui souciait : il détient les actions A, qui, au nombre de 7.500, ont exactement le même poids que les 678.500 actions B, qui sont placées dans le public ¹.

Les actionnaires estiment que le Conseil leur doit des éclaircissements sur la valeur de la Société qui doit être absorbée, ce qui en somme est assez légitime, — un rapport produit devant eux évaluant cette affaire à 4 millions 1/2 seulement au lieu de 9 millions que veut la payer le Conseil d'administration. — D'autre part, l'actionnaire protestataire principal s'insurge contre les droits attribués aux actions de la série A, en conteste la légalité, en soulignant que le contrôle des actionnaires est en fait inexistant. La jurisprudence va donc

1. D'après *La Vie financière*.

avoir à se prononcer très vraisemblablement sur cette question, — à moins qu'une loi ne réglemente la matière.

En l'état actuel, et sans prendre aucunement parti dans le différend, cet incident montre le danger des actions à droit de vote privilégié : l'intérêt de la société peut se trouver sacrifié à l'intérêt particulier du groupe qui détient les actions série A.

7. — Considérations accessoires.

Les autres titres des statuts, aussi importants, appellent moins de commentaires cependant.

Les pouvoirs du Conseil sont plus ou moins précisés ; dans tous les cas la confiance s'impose. On ne peut charger de ses intérêts des hommes et leur mesurer en même temps leurs pouvoirs à l'excès. En d'autres termes, les responsabilités veulent, pour être réelles, une autorité correspondante. En règle générale, d'ailleurs, ces pouvoirs sont très étendus. Tant pis si l'on se trompe : en pratique la responsabilité des administrateurs est illusoire, ainsi qu'une affaire récente l'a montré.

Les dispositions des statuts relatives aux assemblées, théoriquement souveraines, reproduisent généralement avec quelques variantes les dispositions de la loi de 1867 les concernant. Mais on y sent souvent le désir de limiter cette souveraineté, au profit du Conseil. D'abord l'obligation de posséder un certain nombre d'actions, parfois fort élevé. C'est d'ailleurs une sage précaution pour écarter des assemblées une masse de petits porteurs, qui pour certaines, les feraient ressembler à des États de Bretagne, ce qui ne présenterait finalement que des inconvénients.

Puis l'empêchement de mettre en délibération des objets autres que ceux portés à l'ordre du jour, arrêté par le Conseil.

Mais c'est en fait surtout que les Assemblées prennent le plus souvent l'aspect d'une Chambre d'enregistrement : les actionnaires n'ont alors à s'en prendre qu'à eux-mêmes.

En principe les augmentations de capital et les émissions d'obligations doivent être autorisées par une assemblée générale extraordinaire. Il en est de même pour les modalités de la liquidation. Parfois

pourtant, on rencontre dans les statuts certaines clauses que ne pourront modifier les décisions des assemblées. Par exemple, en ce qui concerne la liquidation, si des avantages sont stipulés soit en faveur du Conseil, soit en faveur des porteurs de parts de fondateur. En ce qui concerne les augmentations de capital, une clause des statuts peut les autoriser dès l'origine jusqu'à un chiffre bien déterminé.

Quant aux créanciers, créanciers ordinaires et obligataires, leur situation est fonction de la prospérité de l'Entreprise. Il est rare qu'il en soit fait mention dans les statuts.

Toutes ces clauses n'appellent que peu d'observations. Leur importance au point de vue économique se déduit facilement de leur lecture.

En résumé, cette étude sommaire des statuts nous a montré la situation respective des principales catégories de personnes intéressées à la société : Actionnaires en premier lieu, Conseil d'administration, porteurs de parts de fondateur.

*
* * *

Nous en arrivons maintenant à l'étude de l'Entreprise elle-même.

Le document qui permet, dans une certaine mesure, de juger la gestion du Conseil d'administration et la prospérité de la société est le bilan. Des annexes l'appuient généralement et l'expliquent : compte Pertes et Profits, renseignements statistiques, rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux Assemblées d'actionnaires.

Il pourrait sembler à première vue qu'une suite de bilans, établis chaque année, doit indiquer de façon précise la situation d'une société, sans qu'il soit besoin de longs commentaires. Le bilan est le compte général d'une Entreprise, exprimant par les chiffres ce qu'elle possède et ce qu'elle doit : rien de plus simple que de constater si son avoir réel augmente ou diminue.

La question est plus complexe. Il en est de l'histoire des sociétés comme de l'histoire tout court. Les faits économiques qui intéressent les entreprises particulières donnent lieu à des interprétations différentes. Or, le bilan est l'aboutissement, le résumé de l'histoire de l'année, écrite au jour le jour par la comptabilité.

Il est un document essentiellement comptable, établi d'après des documents comptables, et pour comprendre la structure de ce document, il nous semble nécessaire d'esquisser tout au moins les principes d'après lesquels il est établi, comme nous l'indiquons dans l'introduction.

CHAPITRE II

COMPTABILITÉ. — STRUCTURE DU BILAN

THÉORIE DE LA COMPTABILITÉ

1. — Définition et rôle de la Comptabilité.

Les définitions données de la Comptabilité sont multiples et variées : Science des comptes¹ ; — science qui a pour objet la conception et la coordination rationnelle des comptes relatifs aux produits du travail et aux transformations du capital² ; — art de tenir les comptes en règle³ ; — simple ensemble de méthodes ayant un caractère commun, l'usage des comptes⁴ ; telles sont les plus typiques ; aucune n'est admise par tous.

Quoi qu'il en soit, le rôle de la comptabilité est de constater de façon précise dans les entreprises particulières les phénomènes que l'économie politique étudie d'un point de vue plus général, plus élevé aussi.

Dans toute entreprise, le capital initial se transforme en agencements, immeubles, matériel, — en marchandises ou services ; — puis en espèces, créances ; — puis à nouveau en marchandises, etc. Transcrire dans les comptes les différentes transformations du capital, ses variations, les phénomènes de production, d'échange, de consommation et même de répartition : tel est le but de la comptabilité.

La comptabilité apparaît ainsi comme un auxiliaire utile, nécessaire, de la science économique, au même titre que la statistique, avec un objectif plus limité cependant.

1. Définition donnée par la plupart des auteurs.

2. Dictionnaire Larousse.

3. Dictionnaire Littré.

4. M. Quesnot, *Administration financière. Méthodes comptables et bilans.*

2. — Deux documents principaux : Le Journal et le Grand Livre

L'article 8 du Code de commerce stipule que « tout commerçant est tenu d'avoir un Livre-Journal qui présente, jour par jour, ses dettes actives et passives, les opérations de son commerce, ses négociations, acceptations et endossements d'effets et généralement tout ce qu'il reçoit et paye, à quelque titre que ce soit ».

Un premier but de la comptabilité est donc de *consigner les faits* en vue de leur constatation : c'est le rôle chronologique et légal du Journal.

Mais le Journal ainsi rédigé ne forme qu'un fatras d'écritures et de chiffres qu'il faut *classer* dans les comptes du Grand Livre ¹. Bien que n'étant pas légalement obligatoire — du moins en France — le Grand Livre a une importance égale à celle du Journal. Il renferme toutes les écritures, tous les chiffres du Journal, méthodiquement classés dans des comptes appropriés. C'est lui qui constitue le document essentiel de la comptabilité au point de vue comptable, et partant économique, alors que le Journal est surtout un document juridique. C'est le Grand Livre qu'il faut avoir en vue surtout pour les explications qui suivent ².

3. — Théorie du Compte

Le compte est à la base de la comptabilité. Le compte décrit méthodiquement les faits économiques d'une même nature, les relations entre un débiteur et un créancier par exemple.

L'hypothèse ci-dessous facilitera l'exposé très simple que nous voulons donner de la théorie du compte :

Le 2 janvier, Pierre nous achète pour 10.000 Frs de marchandises ; le 8 janvier, sur sa demande, nous lui accordons un rabais de 5 0/0 ; le 11 février, il nous verse un acompte de 5.000 Frs ; puis le 15 février, nous lui livrons à nouveau pour 6.000 Frs de marchandises.

Voici comment nous pouvons figurer sur notre Grand Livre le compte de Pierre :

1. « La Comptabilité n'est qu'un cas particulier du problème général du classement. » Gabriel Faure, *Comptabilité générale*.

2. Mais nous attirons de suite l'attention sur ce fait que chaque opération est enregistrée : 1° sur le Journal ; 2° sur le Grand Livre.

Doit			Pierre			Avoir		
DATES	MOTIFS DU DÉBIT	SOMMES	DATES	MOTIFS DU CRÉDIT	SOMMES			
2 janv.	N/facture ¹	10.000	8 janv.	Escompte accordé....	500			
15 févr.	id.	6.000	11 févr.	S/versement acompte.	5.000			

Nous avons successivement débité et crédité le compte de Pierre : débiter un compte, c'est porter une somme du côté gauche du compte ; le créditer, c'est porter une somme du côté droit du compte.

D'où cette définition du compte :

Tableau divisé en deux parties par une ligne verticale.

La partie gauche, appelée *Doit* ou *Débit*, reçoit l'inscription de tout ce que le titulaire a reçu et des pertes qu'il doit subir. Le total constitue la dette de ce titulaire envers la maison qui tient le compte.

La partie droite, appelée *Avoir* ou *Crédit*, reçoit l'inscription de tout ce que le titulaire a fourni et des bénéfices qui lui reviennent. Le total constitue la créance de ce titulaire sur la maison qui tient le compte.

Si nous voulons arrêter le compte, nous additionnerons d'une part, les sommes du Débit, d'autre part les sommes du Crédit et nous en ferons la différence. Cette différence s'appelle le *Solde*. Lorsque le *Doit* surpasse l'*Avoir*, le *Solde* est *débiteur* ; il est *créditeur* dans le cas contraire.

Le solde résume le compte et exprime la situation du titulaire du compte envers la maison qui le tient.

Le compte de Pierre, arrêté et rouvert, se présentera comme suit :

Doit			Pierre			Avoir		
DATES	MOTIFS DU DÉBIT	SOMMES	DATES	MOTIFS DU CRÉDIT	SOMMES			
2 janv.	N/facture.....	10.000	8 janv.	Escompte accordé....	500			
15 févr.	id.	6.000	11 févr.	S/versement acompte.	5.000			
				Balance.....	10.500			
		16.000			16.000			
1 ^{er} mars	Solde à nouveau..	10.500 ²						

1. N/Facture, pour notre facture.

S/Versement, pour son versement.

La comptabilité affectionne les abréviations.

2. Ainsi le compte de Pierre exprime la *situation de Pierre* vis-à-vis de l'En-

Le graphique ci-dessus représentant le compte est conventionnel. On le connaît depuis des siècles et c'est sous cette forme qu'on le rencontre le plus souvent dans la pratique.

D'autres tracés existent. Une disposition souvent usitée est la suivante, qui permet de faire ressortir à tout instant la situation du titulaire du compte :

DATES	MOTIFS DES ÉCRITURES	CAPITAUX		SOLDES	
		DÉBIT	CRÉDIT	DÉBITEURS	CRÉDITEURS
2 janv.	N/ facture.....	10.000		10.000	
8 janv.	Escompte accordé 3 0/0		500	9.500	
11 févr.	S/ versement acompte.		5.000	4.500	
15 févr.	N/ facture.....	6.000		10.500	
3 mars	S/ versement.....		15.000		4.500

Ce graphique possède d'autres avantages : les fraudes sont rendues plus difficiles et le régime du compte, c'est-à-dire l'époque à laquelle il est le plus souvent créiteur ou débiteur, apparaît plus nettement et à première vue.

*
* *

Les comptes doivent indiquer le même genre de valeurs et, autant que possible, des opérations identiques. Dans une même banque, un client aura parfois un compte de dépôt, un compte d'escompte, un compte d'avance sur titres. Du compte d'escompte supposé créiteur, il pourra faire effectuer *un virement*, c'est-à-dire transférer à l'un des comptes de dépôt ou d'avance une somme déterminée.

*
* *

L'explication du compte que nous avons donnée vaut pour toutes les méthodes de comptabilité employées. Mais jusqu'alors nous n'avons

treprise. Débiteur, il indique la *dette de Pierre* et par suite une créance de l'Entreprise.

Généralisant, on déduit de ce fait que tous les soldes débiteurs des divers comptes de l'Entreprise constituent pour elle des créances, qui figureront à l'Actif de son Bilan et qu'inversement tous les soldes créditeurs expriment les dettes de l'Entreprise, qui figureront au Passif.

vu que les comptes simples, les comptes primitifs des dettes et des créances des tiers avec lesquels traite l'Entreprise. Or, à l'intérieur de l'Entreprise elle-même, d'autres comptes sont nécessaires pour décrire les mouvements de valeurs.

Dans les anciennes comptabilités, on trouve assez vite des comptes de *Caisse*, puis de *Marchandises*, enfin le compte du *Maître*. Ce dernier représentait l'avoir net du propriétaire de l'Entreprise ; les comptes *Caisse* et *Marchandises* représentaient les agents à qui les valeurs étaient confiées.

C'est cette généralisation de l'emploi des comptes qui, vraisemblablement, par étapes successives, a amené la découverte du système comptable des parties doubles, connu dès la fin du xve siècle.

4. — Les parties doubles.

Trois principes fondamentaux sont à la base de cette méthode :
1° L'Entreprise possède une personnalité économiquement autonome. C'est un être distinct du propriétaire, que ce propriétaire soit un individu ou une société¹.

2° Pour chaque opération effectuée, le compte de l'Entreprise intervient en même temps que le compte du tiers étranger avec qui elle traite. Il y a ainsi double écriture sur les livres : au débit du tiers et au crédit de l'Entreprise, ou inversement.

3° Le compte de l'Entreprise s'élimine en pratique et il est remplacé par une série de comptes divisionnaires (*Caisse*, *Matériel*, *Marchandises*, etc...). Subsidiairement, les comptes divisionnaires peuvent jouer entre eux.

Le compte réel de l'Entreprise n'est dressé qu'en fin d'exercice : c'est le Bilan.

Pour le développement de ces principes, quelque peu abstraits à première vue, émettons une hypothèse très simple :

Une entreprise commerciale est fondée au capital de 100.000 Frs.

1. La comptabilité généralise l'idée de la personnalité morale de l'entreprise, alors que le droit n'accorde cette personnalité qu'aux sociétés. Ce n'est cependant pas l'idée de Ratheneau sur l'entreprise autonome. Mais n'existe-t-il pas une relation entre les deux idées ? Les industriels et économistes allemands prisent fort la comptabilité, qui relève de l'organisation méthodique où ils sont passés maîtres.

Ces 100.000 Frs se composent :

d'espèces.....	10.000 Frs
de marchandises.....	60.000 —
d'un dépôt en banque.....	30.000 —

Le propriétaire doit être crédité du capital apporté par lui et l'Entreprise — personnalité autonome — débitée du montant de ces valeurs. Si bien que les comptes devraient se présenter comme suit (premier et deuxième principes énoncés ci-dessus) :

Entreprise	Propriétaire
100.000	100.000

Mais au compte de l'Entreprise, on va substituer des comptes détaillant par nature les différentes valeurs (troisième principe). Le compte de l'Entreprise n'est même pas ouvert.

C'est ainsi qu'au crédit du propriétaire va correspondre le débit des comptes Caisse, Marchandises, Banquier. D'autre part, le compte du propriétaire est dénommé *Capital*. C'est l'ancien compte du *Maître* des comptabilités italiennes du xvi^e siècle. En pratique, les comptes ouverts seront donc les suivants :

Caisse	Marchandises	Banquier	Capital
10.000	60.000	30.000	100.000

Si nous supposons maintenant une vente de 5.000 Frs de marchandises à Paul, client, nous allons créditer notre compte Marchandises de 5.000 Frs et débiter d'autant le compte de Paul. Le déplacement de valeur est indiqué par le sens de la flèche.

Marchandises	Paul
60.000 5.000	5.000

Si nous achetons pour 15.000 Frs de mobilier, payé pour partie (5.000 Frs) au moyen d'un chèque tiré sur notre banquier le reste

(10.000 Frs) étant dû à Pierre, fournisseur, nous aurons d'une part à débiter un compte Mobilier de 15.000 Frs, d'autre part à créditer les comptes Banquier de 5.000 Frs et Pierre de 10.000 Frs comme ci-dessous :

Mobilier	Banquier	Pierre
15.000	30.000 5.000	10.000

Les comptes jouent ainsi deux à deux et à chaque crédit correspond un débit rigoureusement égal.

Remarquons qu'à un débit de 15.000 Frs correspond deux crédits : l'un de 10.000, l'autre de 5.000 dont l'ensemble forme une somme de 15.000 Frs égale au Débit.

Si nous voulons maintenant établir la situation, ou compte général de l'Entreprise, autrement dit le *Bilan*, nous nous servirons toujours du même graphique, le tableau à deux parties.

Ce compte général comprendra tous les comptes, ou mieux le solde de tous les comptes. Il se présentera comme suit :

BILAN			
<i>Actif</i>	Compte général de l'entreprise	<i>Passif</i>	
Caisse	10.000	Capital	100.000
Marchandises	55.000	Pierre	10.000
Banquier	25.000		
Paul	5.000		
Mobilier	15.000		
	110.000		110.000

NOTA. — On a fictivement transféré les soldes débiteurs et créditeurs respectivement au débit et au crédit du Compte général de l'Entreprise. Autrement dit, l'Entreprise se substitue à tous les comptes : leur débit devient son débit, leur crédit devient son crédit. Elle doit au *Maitre* tout ce qui est inscrit dans la partie gauche du compte et qui constitue l'*Actif* du *Maitre* ; il lui est dû par le *Maitre* tout ce qui est inscrit dans la partie droite du compte et qui constitue le *Passif* du *Maitre*. Le bilan est moins le compte de l'Entreprise que le compte du *Maitre*.

Nous rapportant en partie à ce qui précède, nous croyons utile de formuler à nouveau, en termes différents, la théorie des parties doubles, tout en complétant les explications déjà fournies.

A. — L'Entreprise doit être considérée comme ayant une personnalité distincte de celle de son chef.

B. — 1^o Le chef de l'Entreprise est représenté au point de vue de ses apports par un compte intitulé *Capital*¹ ;

2^o L'Entreprise, au lieu de figurer sur les livres en un compte unique, est représenté par une série de comptes subdivisionnaires, qui correspondent aux différentes *valeurs* mouvementées (Mobilier, Caisse, Marchandises, etc.) ;

3^o L'Entreprise étant en relations d'affaires avec des *Tiers* (clients, fournisseurs, banquiers, etc...), il sera ouvert des comptes à ceux-ci ;

4^o Enfin, les opérations effectuées donneront lieu à la constatation de charges, de pertes, de bénéfices qui seront enregistrés dans des comptes spéciaux, dits *comptes de résultats* (frais généraux, pertes et profits, etc.).

D'autre part, il y a lieu de remarquer que les opérations effectuées sont de deux sortes : elles peuvent consister en un déplacement réel de valeur (livraison de marchandises, paiement, etc.), ou bien en une convention intervenue entre les parties (escompte accordé ou obtenu, par exemple).

Lorsqu'il y a déplacement matériel de valeur, il faut débiter le compte de la personne qui a reçu la valeur et créditer le compte de la personne qui l'a fournie. Lorsqu'il s'agit de transcrire une convention intervenue, il faut débiter le compte de la personne qui doit subir la perte et créditer le compte de la personne qui doit profiter du bénéfice.

En d'autres termes, toute opération à enregistrer doit être considérée comme un déplacement de valeur (réel ou fictif). Pour chacune de ces opérations, il faut donc : d'une part, chercher le compte qui reçoit ou est censé recevoir la valeur et d'autre part le compte qui la fournit ou est censé la fournir.

La question : « Qui est-ce qui reçoit ou qui est-ce qui supporte? » nous amène à débiter un ou plusieurs comptes.

La question : « Qui est-ce qui fournit ou qui est-ce qui profite? »

1. Les mots soulignés indiquent la classification courante des comptes en quatre groupes distincts.

nous amène à créditer un ou plusieurs autres comptes, chaque opération donnant ainsi lieu à deux inscriptions en sens inverse.

5. — Rédaction du journal.

Nous avons complètement négligé l'existence du Journal dans nos explications du jeu des comptes. Au point de vue économique et comptable, on peut d'ailleurs fort bien concevoir sa suppression. Il ne joue en effet qu'un rôle de constatation chronologique, rôle juridique imposé par la loi. Du reste, le développement des Entreprises empêche actuellement, en nombre d'endroits, l'application à la lettre de l'article 8 du Code de Commerce.

Le Journal existe néanmoins partout et quelles que soient les modalités de sa tenue, l'enregistrement chronologique est effectué antérieurement à l'enregistrement méthodique : le Grand Livre est établi d'après le Journal.

Ceci dit, voyons comment le Journal est rédigé :

Rappelons que lorsque l'Entreprise a vendu pour 5.000 Frs de marchandises à Paul, le déplacement de valeur s'est traduit dans les comptes du Grand Livre par un débit pour Paul et par un crédit pour le compte de Marchandises, représentant l'Entreprise. Sur le Journal on pourrait écrire :

Le compte de Paul, qui reçoit, *doit* au compte Marchandises qui fournit, la somme de 5.000 Frs.

A cette phrase, on substitue la formule abrégée suivante, appelée *article* et dans laquelle le mot *doit* est sous-entendu :

Paul.....	5.000	
à Marchandises		5.000
N/facture.		

De même l'achat de mobilier donnera lieu à l'article ci-dessous sur le Journal :

Mobilier aux suivants.....	15.000	
à Banquier		5.000
à Pierre		10.000
N/achat de mobilier		

Ce qui se traduit par : le compte Mobilier doit 15.000 Frs aux comptes suivants, savoir :

au compte du Banquier.....	5.000 Frs.
— de Pierre	10.000 —

*
* *

Nous pouvons maintenant donner une vue d'ensemble, un peu schématique il est vrai, mais correspondant à la réalité, des écritures relatant, tant au Journal qu'au Grand Livre, les quelques opérations envisagées par notre hypothèse.

Nous compléterons par la Balance, qui n'est autre chose qu'un résumé du Grand Livre.

La balance a pour but de grouper dans un même tableau les totaux des débits et des crédits de chacun des comptes ouverts au Grand-Livre. Le total de la balance, qui récapitule tous les chiffres enregistrés méthodiquement au Grand Livre, doit égaler le total du Journal où s'est effectué l'enregistrement chronologique. D'autre part, dans chaque sorte d'enregistrement, les totaux des débits et des crédits doivent de même s'égaliser.

La balance apparaît ainsi comme le complément des parties doubles, assurant le contrôle des écritures en vérifiant la concordance entre les deux sortes d'enregistrement.

De plus, en tirant les soldes de chaque compte, elle en indique la situation. La balance des soldes donne même, dans une certaine mesure, la situation de l'Entreprise elle-même, ou du moins des indications très utiles et des renseignements sur cette situation. Plus loin, nous verrons que le Bilan n'est en fait que la balance des soldes, soldes préalablement ramenés à leur valeur exacte en ce qui concerne certains, celui du compte Marchandises notamment.

Les suivants à Capital.....			400.000
Caisse.....	40.000		
Marchandises.....	60.000		
Banquier.....	30.000		
Apport initial.			
Paul.....	5.000		
à Marchandises.....		5.000	
N/vente.			5.000
Mobilier aux suivants.....	15.000		5.000
à Banquier.....			
à Pierre.....			10.000
Achat de mobilier.			
TOTAUX.....	120.000	120.000	

Capital		Caisse		Banquier	
	100.000		40.000	30.000	5.000
Marchandises		Mobilier		Paul	
	60.000	5.000	45.000		10.000

BALANCE

TITRES DES COMPTES	CAPITAUX		SOLDES	
	DÉBIT	CRÉDIT	DÉBITEURS	CRÉDITEURS
Capital.....	—	100.000	—	100.000
Caisse.....	40.000	—	40.000	—
Banquier.....	30.000	5.000	25.000	—
Marchandises.....	60.000	5.000	55.000	—
Mobilier.....	45.000	—	45.000	—
Paul.....	5.000	—	5.000	—
Pierre.....	—	40.000	—	40.000
TOTAUX.....	120.000	120.000	140.000	140.000

Nous en avons terminé avec la théorie générale de la comptabilité, du moins dans ses grandes lignes. Toute la doctrine se ramène à deux points :

Le compte et les parties doubles.

Les systèmes en usage dans les entreprises de moyenne et de grande importance sont tous basés sur cette théorie générale.

En somme, comme on le constate, elle est assez simple. La difficulté commence avec l'application. Et d'abord quels comptes ouvrira-t-on dans une Entreprise? Quel plan général de classement adoptera-t-on? Nous ne pouvons, dans cette étude, qu'énoncer cette première difficulté. La comptabilité doit se modeler sur l'activité économique de l'Entreprise ; elle ne la dirige pas. L'art du comptable consiste à traduire le plus simplement et le plus clairement possible les opérations effectuées. Minimum d'écritures, maximum de renseignements et de contrôle : tel est le but à atteindre.

II. — MONOGRAPHIE SOMMAIRE D'UNE ENTREPRISE EN SOCIÉTÉ

Les principes ainsi définis, il nous est possible de développer quelque peu nos explications — tout en nous en tenant toujours aux généralités.

L'exemple donné comportera trois parties :

1^o La fondation d'une société anonyme ;

2^o Une série d'opérations commerciales courantes ;

3^o Enfin, nous arriverons tout naturellement à la période d'inventaire et à la confection du bilan.

C'est, en somme, la monographie schématique d'une entreprise commerciale exploitée sous forme de Société anonyme.

Les écritures seront passées comme dans la pratique, c'est-à-dire que nous relaterons d'abord la constatation des faits au Journal, puis nous reporterons ensuite tous les chiffres aux comptes du Grand Livre.

Il importe, en effet, de remarquer qu'il y a en quelque sorte un dualisme des comptes et une dualité des livres.

Dualisme des comptes : chaque compte joue avec un autre ; une vente sera constatée par le débit du client et par le crédit du compte Marchandises.

Dualité des livres : chaque opération sera consignée sur le Journal

(inscription chronologique) puis transcrite ensuite sur le Grand Livre (inscription méthodique).

Au Journal nous aurons, par exemple, l'écriture :

Client	1.000	
à Marchandises		1.000
N/facture.		

Au Grand Livre la même opération sera ainsi relatée :

Client	Marchandises
1.000	1.000

Hypothèse.

1. Constitution de la société. — Une société anonyme est créée au capital de 2.000.000 Frs, divisé en 4.000 actions de 500 Frs, pour prendre la suite des affaires de la maison A.

A... apporte à la nouvelle société :

Son fonds de commerce évalué 100.000 Frs ; un immeuble, 200.000 Frs ; du matériel et mobilier, 150.000 Frs ; ses stocks de marchandises, 500.000 Frs ; ses créances sur les clients, 450.000 Frs.

La Société payera 250.000 Frs dus aux fournisseurs. Elle n'accepte les créances sur les clients — dont le recouvrement de certaines est douteux — que pour une somme forfaitaire de 350.000 Frs et le stock marchandises pour 450.000 Frs seulement.

A... sera rémunéré de ses apports par 2.000 actions entièrement libérées.

D'autre part, il est émis au pair 2.000 actions de numéraire pour compléter à 2.000.000 Frs le montant du capital. L'émission est effectuée par les soins de la Banque X ; les actions étant libérées de moitié lors de la souscription. La Banque X a payé tous les frais de constitution de la Société, se montant à 200.000 Frs.

II. Opérations en cours d'année. — Les opérations au cours du premier exercice ¹ ont été les suivantes :

1. Achats à terme de marchandises.....	1.800.000
2. — au comptant de marchandises	400.000
3. Ventes à terme de marchandises.....	2.100.000
4. — au comptant de marchandises.....	600.000
5. Retraits de fonds chez le banquier.....	300.000
6. Traités des fournisseurs acceptées.....	500.000
7. — — payées par la Caisse.....	400.000
8. — tirées sur les clients.....	1.500.000
9. Escompte d'effets chez le banquier (montant nominal).....	1.200.000
10. Agio retenu par le banquier	30.000
11. Règlement de fournisseurs par le banquier	600.000
12. — — par la Caisse.....	100.000
13. Paiements de clients à la Caisse	400.000
14. Frais généraux payés par la Caisse.....	350.000

III. Inventaire. — *a)* Le récolement des marchandises effectué en vue de l'inventaire fait ressortir des existants évalués à 800.000 Frs ;

b) Un pointage minutieux des comptes des clients indique :

1^o D'une part, qu'il a été recouvré 330.000 Frs sur le montant des créances cédées par la maison A. Sur le solde de ces créances restant à recouvrer, soit 120.000 Frs, on considère qu'il sera perdu définitivement 70.000 Frs.

2^o D'autre part, le paiement de 25.000 Frs de créances provenant des opérations effectuées en cours d'année n'est pas absolument certain, et une provision de 15.000 Frs sera constituée pour faire face à la perte probable résultant de ce fait.

c) Le compte du banquier doit être crédité de 20.000 Frs, montant des intérêts qui sont bonifiés à la Société ;

d) L'immeuble doit être amorti de 1/20, le matériel et mobilier de 1/10 ; les frais de constitution de 1/5.

1. — Écritures de constitution de la Société.

Dans les sociétés, la comptabilité s'inspire de la loi, des statuts et — comme toute comptabilité — des nécessités propres à l'activité économique particulière de l'Entreprise.

1. On appelle *Exercice* le laps de temps écoulé entre deux inventaires. En général, l'exercice est annuel.

Le capital étant la garantie exclusive des tiers, et d'autre part les associés étant, de par la loi, débiteurs de leur promesse d'apport, la première écriture constatera le fait et on pourrait passer au Journal :

Associés
à Capital.

On ouvre généralement un compte intermédiaire actions ¹, surtout lorsqu'il est créé des actions ayant un caractère différent, comme c'est le cas dans l'exemple choisi.

Dès lors les écritures sont les suivantes :

Les suivants à Capital		2.000.000
Actions d'apport	1.000.000	
Actions de numéraire	1.000.000	
Émission de 4.000 actions de 500 Frs.		
puis		
A. s/compte Apporteur	1.000.000	
à Actions d'apport		1.000.000
S/souscription à 2.000 actions de 500 Frs.		
et		
Actionnaires ²	1.000.000	
à Actions de numéraire		1.000.000
L/souscription à 2.000 actions de 500 Frs.		

Les engagements étant réalisés, d'une part par l'apport de A., d'autre part par le versement des actionnaires à la banque, les écritures ci-dessous seront passées :

- 1. Le compte actions à la comptabilité générale ne nous semble nullement obligatoire ; la souscription et l'émission se confondent, puisque la société ne peut être constituée que lorsque tout le capital est souscrit.
- 2. Un bilan, établi à ce moment, et constatant les engagements pris, serait le suivant :

Actif		BILAN	Passif	
A, apporteur.....	1.000.000	Capital.....	2.000.000	
Actionnaires.....	1.000.000			
	2.000.000			2.000.000

1^o Réalisation de l'Apport de A. :

Fonds de commerce	100.000	
Immeuble	200.000	
Matériel et mobilier	150.000	
Stocks marchandises	450.000	
Clients	450.000	
à A. s/compte apporteur		1.350.000
Cession par A. de ses valeurs actives.		
puis		
A. s/compte apporteur	350.000	
à Fournisseurs		250.000
à Provision pour mauvaises créances		100.000
Reprise du passif de A.		

On remarquera qu'on a repris les marchandises pour le prix finalement convenu et non pour la somme demandée par A.

Quant aux clients, on a débité le compte global qui les représente de l'ensemble des sommes dues par eux, avec inscription au crédit d'un compte spécial d'une somme de 100.000 Frs, provision représentant le déchet probable. On ramène ainsi en fait la somme à payer à A. au chiffre du forfait convenu. Cette manière de procéder est une nécessité de la pratique.

2^o Versements des actionnaires à la Banque :

Banquier	500.000	
à Actionnaires		500.000
Leurs versements.		

Enfin, le banquier sera crédité des frais qu'il a payés par le débit d'un compte ouvert à cet effet, qui enregistrera les dépenses se rapportant à la fondation de la société.

Frais de constitution	200.000	
à Banquier		200.000
Paievements divers.		

Les actionnaires restent débiteurs envers la société de la moitié non versée.

Les deux articles ci-dessus sont naturellement des articles récapitulatifs.

Reportées au Grand Livre, toutes ces écritures nous donnent la situation de chacun des comptes intéressés que nous figurons schématiquement ci-après.

Capital		Actions d'apport	
	2.000.000	1.000.000	1.000.000
			Soldé
Actions de numéraire		A s/compte apporteur	
1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.350.000
		350.000	
	Soldé		Soldé
Actionnaires		Fonds de commerce	
1.000.000	500.000	100.000	
	Solde débiteur de 500.000 Frs		
Immeuble		Matériel et mobilier	
200.000		150.000	
Stocks de marchandises au début de l'exercice		Clients	
450.000		450.000	
Fournisseurs		Provision pour mauvaises créances	
	250.000		100.000
Banquiers		Frais de constitution	
500.000	200.000	200.000	
	Solde débiteur de 300.000 Frs		

Un premier bilan, le bilan d'entrée de la nouvelle société, est alors le suivant :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Fonds de Commerce.....	100.000	Capital.....	2.000.000
Immeuble.....	200.000	Fournisseurs.....	250.000
Matériel et Mobilier.....	150.000	Provision p/clients dou-	
Stocks Marchandises.....	450.000	teux.....	100.000
Clients.....	450.000		
Banquier.....	300.000		
Actionnaires.....	500.000		
Frais de Constitution....	200.000		
	<u>2.330.000</u>		<u>2.350.000</u>

2. — Journalisation des opérations courantes.

La journalisation ¹ des opérations commerciales courantes ne présente aucune difficulté, si l'on veut bien se reporter à tout ce qui précède.

Nous aurons donc les écritures suivantes, les articles étant numérotés pour explications complémentaires que l'on trouvera en note.

1. Achats.....	1.800.000	
à Fournisseurs.....		1.800.000
Récapitulation des Achats à terme effectués pen-		
dant l'exercice.		
2. Achats.....	400.000	
à Caisse.....		400.000
Récapitulation des Achats au comptant effectués		
pendant l'exercice.		
3. Clients.....	2.100.000	
à Ventes.....		2.100.000
Récapitulation des Ventes à terme effectuées pen-		
dant l'exercice.		
4. Caisse.....	600.000	
à Ventes.....		600.000
Récapitulation des Ventes au comptant effec-		
tuées pendant l'exercice.		

1. *Journalisation*, inscription au Journal, néologisme fréquemment employé.

5. Caisse.....	300.000	
à Banquier.....		300.000
Retraits de fonds.		
6. Fournisseurs.....	500.000	
à Effets à payer.....		500.000
Acceptation d'effets consentis aux fournisseurs.		
7. Effets à payer.....	400.000	
à Caisse.....		400.000
Nos paiements d'effets précédemment acceptés.		
8. Effets à recevoir.....	1.500.000	
à Clients.....		1.500.000
Nos tirages sur les clients		
9. Banquier.....	1.200.000	
à Effets à recevoir.....		1.200.000
Effets remis à l'escompte chez le banquier.		
10. Intérêts et Agios.....	30.000	
à Banquier.....		30.000
Agio prélevé par le banquier.		
11. Fournisseurs.....	600.000	
à Banquier.....		600.000
Chèques remis en paiement aux fournisseurs et acquittés par le banquier.		
12. Fournisseurs.....	100.000	
à Caisse.....		100.000
Nos règlements.		
13. Caisse.....	400.000	
à Clients.....		400.000
Leurs versements.		
14. Frais généraux.....	350.000	
à Caisse.....		350.000
Paiement des charges.		

NOTES. — a) Sans entrer dans les détails, remarquons que ces écritures sont des écritures récapitulatives. En pratique, les opérations sont relatées d'abord sur des livres auxiliaires et c'est la récapitulation des écritures que l'on transcrit périodiquement au Journal, pour de là les reporter au Grand Livre.

La période est le plus souvent mensuelle. En somme deux compta-

bilités se superposent : une comptabilité des détails à la base ; puis une comptabilité, dite centralisatrice, récapitulant la première. On voit combien de raisons on a d'appeler digraphique le système : jeu des comptes entre eux, dualisme des comptes (à un débit correspond un crédit) ; dualité des inscriptions (Journal pour inscription chronologique, Grand Livre pour inscription méthodique) ; superposition dans les grandes et moyennes entreprises de deux comptabilités qui toutes les deux pratiquent le jeu des comptes et la dualité des inscriptions (comptabilité des détails à la base, appelée aussi comptabilité originaire ou analytique — et comptabilité récapitulative, ou centralisatrice, ou générale, ou synthétique). — La comptabilité que nous expliquons est la comptabilité générale. En pratique, un point délicat, essentiel, est d'organiser la comptabilité originaire pour faciliter les résumés transcrits au Journal général, puis au Grand Livre et les contrôles faciles permettant de vérifier rapidement la concordance. Cette concordance entre les comptes collectifs et les comptes individuels est assez souvent délicate.

b) *Écritures nos 1 à 4 inclus.* — Plusieurs méthodes existent pour la tenue du compte de marchandises, comme pour la détermination du bénéfice brut.

Deux systèmes sont surtout employés en pratique :

1^o Dans une première méthode, le compte de Marchandises, ou Magasin, est débité des Entrées, au prix de revient d'achat, crédité des Sorties, au prix de vente. On le débitera aussi des rendus des clients et des rabais ou escomptes consentis aux dits clients. On le créditera par contre des rendus aux Fournisseurs et des rabais ou escomptes obtenus de ces fournisseurs.

Dans notre hypothèse, très simple, puisque nous ne supposons aucun rendu, ni aucun rabais, ni frais supplémentaires d'aucune sorte, ce compte se présenterait ainsi :

<i>Doit</i>		Marchandises	<i>Avoir</i>	
Stock au début de l'exercice.	450.000	Ventes à terme.....	2.100.000	
Achats à terme.....	1.800.000	Ventes au comptant.....	600.000	
Achats au comptant.....	400.000			
Montant des Entrées.....	2.650.000	Montant des Ventes.....	2.700.000	

Étant donné que le stock est évalué lors de l'inventaire à 800.000 Frs, le raisonnement suivant nous indiquera le bénéfice brut :

Le prix coûtant des marchandises entrées en magasin est de.....	2.650.000 Frs
Il reste en stock évalué à.....	800.000 —
Le prix coûtant des marchandises vendues était donc de.....	1.850.000 Frs
Or, on a vendu ces marchandises.....	2.700.000 —
Le bénéfice réalisé est de 2.700.000 — 1.850.000, soit.....	850.000 Frs

On enregistrera le bénéfice en débitant le compte Marchandises et

en créditant le compte Pertes et Profits de 850.000 Frs. On aura :

Marchandises.....	850.000	
à Pertes et profits.....		850.000

et, en reportant cette écriture au Grand Livre, le compte de Marchandises, arrêté et rouvert, présentera un solde conforme à l'existant.

Doit	Marchandises		Avoir
Entrées	2.650.000	Sorties	2.700.000
Transfert à pertes et profits (Obtenu par différence)...	850.000	Balance (Stock en magasin à l'inventaire).....	800.000
	3.500.000		3.500.000
Stock en magasin.....	800.000		

2° Il est préférable de dédoubler le compte Marchandises et d'ouvrir deux comptes : Un compte *Achats* et un compte *Ventes*.

Au débit du compte Achats, on inscrira toutes les factures pour leur montant net (comptant et à terme) et les frais de transport et autres qui augmentent le prix d'achat proprement dit. Au crédit, on inscrira les rendus aux fournisseurs et les rabais de toute nature qu'on aura pu obtenir ultérieurement. Le solde du compte exprime bien ainsi le *prix de revient* des marchandises entrées en Magasin pendant l'exercice.

Au crédit du compte Ventes, seront inscrites toutes les ventes à terme et au comptant. Au débit, les rendus des clients et les escomptes accordés par la suite. Le solde de ce compte exprime ainsi le *chiffre d'affaires* ou montant net des ventes.

Écriture n° 6. — Effets à payer *par nous*. Lorsqu'on a accepté un effet on est déchargé vis-à-vis du fournisseur. Ce n'est plus lui notre créancier, mais le porteur de cet effet, porteur qui, le plus souvent, nous est inconnu.

La tenue de ce compte n'existe pas dans beaucoup de maisons ; on se contente alors de noter le paiement à effectuer sur un *échancier*, livre indépendant de la comptabilité ; dans ce cas le fournisseur n'est débité qu'au moment du paiement.

Écriture n° 8. — Effets à recevoir *par nous*. Nos clients sont censés être déchargés de leur dette dès que nous avons tiré sur eux.

Écritures n° 9 et 10. — Ces deux écritures sont parfois passées en un seul article :

Les suivants à Effets à recevoir.....		1.200.000
Banquier.....	1.170.000	
Intérêts et Agios.....	30.000	

Il est préférable de ne point bloquer.

3. — Écritures d'inventaire.

a) Arrivé à la date d'inventaire, il nous faut tout d'abord déterminer le résultat des ventes, le bénéfice brut réalisé ou la perte subie.

Bien que l'exemple choisi soit excessivement simple, nous avons ouvert les comptes Achats et Ventes, qui permettent de suivre plus aisément les opérations commerciales effectuées.

L'entrée des marchandises figure dans deux comptes sur notre Grand Livre ; dans un premier compte pour le stock en magasin au début de l'exercice, et dans le compte Achats pour les achats à terme et au comptant effectués au cours de l'exercice. Les ventes sont inscrites dans un troisième compte, le compte Ventes. Ces trois comptes se présentent comme suit :

<i>Doit</i>	Stock au début de l'exercice	<i>Avoir</i>
Existant au début de l'exercice	450.000	
<i>Doit</i>	Achats	<i>Avoir</i>
Achats à terme.....	1.800.000	
Achats au comptant	400.000	
	<u>2.200.000</u>	
<i>Doit</i>	Ventes	<i>Avoir</i>
	Ventes à terme.....	2.100.000
	Ventes au comptant	600.000
	Total.....	<u>2.700.000</u>

Nous savons de plus que l'inventaire estimatif des marchandises en Magasin indique pour 800.000 Frs d'existants ¹.

Un compte que nous appellerons *Exploitation* va grouper ces divers éléments. Nous solderons les trois comptes ouverts ci-dessus en trans-

1. Cet inventaire estimatif n'est pas une opération comptable à proprement parler ; mais il sert de base pour la passation des écritures devant déterminer le résultat.

Concurremment à cet inventaire il est dressé une balance dite de vérification, ayant pour but de contrôler les écritures du Grand Livre, que nous nous dispensons d'établir ici.

férant le solde de chacun à *Exploitation*. Nous ouvrirons en même temps un nouveau compte *Stock* à l'inventaire ou *Stock en fin d'exercice* débité du montant de l'existant trouvé en Magasin.

Les écritures au Journal seront les suivantes :

Exploitation aux suivants	2.650.000	
à Stock au début de l'exercice.....		450.000
à Achats		2.200.000
Les suivants à Exploitation		3.500.000
Ventes	2.700.000	
Stock en fin d'exercice	800.000	

Le solde du compte *Exploitation* exprime le résultat brut des ventes. Les comptes se présentent maintenant ainsi :

Stock au début de l'exercice		Achats	
Doit	Avoir	Doit	Avoir
450.000	450.000	2.200.000	2.200.000
Soldé		Soldé	
Ventes		Stock en fin d'exercice	
Doit	Avoir	Doit	Avoir
2.700.000	2.700.000	800.000	
Soldé		Valeur de l'Existant	
Exploitation			
Doit	Avoir		
Stock au début de l'exercice.....	450.000	2.700.000	Ventes
Achats.....	2.200.000	800.000	Stock en fin d'exercice
	2.650.000	3.500.000	
Solde (à virer à Pertes et Profits).....	850.000		

L'écriture

Exploitation	850.000	
à Pertes et Profits		850.000

soldera le compte *Exploitation*, en créditant le compte *Pertes et Profits* du bénéfice brut réalisé.

b) Nos comptes intéressant les clients se présentent ainsi :

Clients			
Reprise à l'apporteur	450.000	1.500.000	N/tirages
Ventes.....	2.100.000	400.000	L/versements.
Provision pour mauvaises créances			
		100.000	

Il nous reste 120.000 Frs de créances cédées par la maison A. Suivant l'hypothèse 70.000 Frs sont irrécouvrables ; 50.000 Frs sont d'un recouvrement douteux.

Il est inutile de conserver dans les comptes et dans le bilan ces 70.000 Frs dont la valeur est nulle ; nous passerons l'écriture :

Provision pour mauvaises créances	70.000	
à Clients.....		70.000

Quant aux 50.000 Frs que nous espérons recouvrer en partie nous les distrairons du compte général Clients, ce dernier ne devant comprendre que des créances dont le paiement ne fait pas de doute.

Nous passerons ainsi :

Clients douteux.....	50.000	
à Clients.....		50.000

Cette régularisation effectuée, nous distrairons de même les créances douteuses de l'exercice par une écriture semblable :

Clients douteux.....	25.000	
à Clients.....		25.000

en ce qui concerne les opérations effectuées en cours d'année. Mais, la perte probable doit être supportée par l'exercice que nous soldons et

nous atteindrons ce but par l'écriture ¹ :

Pertes et profits.....	15.000	
à Provision pour mauvaises créances.....		15.000

c) Le bénéfice provenant des intérêts que nous bonifie le banquier sera constaté par l'écriture :

Banquier.....	20.000	
à Intérêts et agios.....		20.000

d) Enfin, notre compte Pertes et Profits sera diminué du montant des amortissements et nous passerons :

Pertes et Profits aux suivants.....	65.000	
à Amortissement de l'Immeuble.....		10.000
1/20 s/ 200.000.		
à Amortissement du matériel et mobilier...		15.000
1/10 s/ 150.000.		
à Amortissement des frais de constitution..		40.000
1/5 s/ 200.000.		

Toutes ces écritures sont alors reportées au Grand Livre. Mais avant d'arrêter le compte Pertes et Profits, il nous faut lui faire prendre en charge toutes les dépenses enregistrées au cours de l'année dans différents comptes, ici Frais généraux et Intérêts et Agios.

Dans la pratique courante, les comptes de cette nature sont assez nombreux ; on les ouvre pour pouvoir mieux suivre les différentes catégories de dépenses, les petits profits réalisés au jour le jour ; — eux-mêmes sont subdivisés en de nombreux sous-comptes, toujours dans le même but. — A l'inventaire, tous sont soldés et il ne reste que *Pertes et Profits* comprenant à son débit toutes les charges, à son crédit, tous les produits de l'exercice.

Dans notre exemple, ces comptes se présentent ainsi :

1. Il sera utile de se reporter à cette explication en étudiant le bilan des Établissements de Crédit, notamment.

Intérêts et agios

AgiOS p/escompte d'effets... 30.000	Intérêts bonifiés par le ban- quier..... 20.000
-------------------------------------	--

Frais généraux

350.000	
---------	--

On passera donc au Journal l'article ci-dessous :

Pertes et profits ¹ aux suivants.....	360.000	
à Intérêts et agios		10.000
à Frais généraux		350.000
Pour solder les deux derniers comptes.		

Le Grand Livre peut être figuré comme suit et la balance établie faisant ressortir le total des capitaux et le solde de chacun des comptes.

FIGURATION DES COMPTES DU GRAND LIVRE

Capital 1	Actions d'apport 2
2.000.000	1.000.000 | 1.000.000
Actions de numéraire 3	A. s/compte apporteur 4
1.000.000 | 1.000.000	1.000.000 | 1.350.000 350.000 1.350.000 | 1.350.000
Actionnaires 5	Fonds de commerce 11
1.000.000 | 500.000	100.000

1. Suivant les entreprises, et sans que le fait ait autrement d'importance, le compte général des Charges et Produits est dénommé tantôt *Pertes et Profits*, tantôt *Profits et Pertes*.

Pertes et Profits semble plus logique; *Profits et Pertes* est cependant plus souvent employé.

Frais de constitution 12		Amortissement des frais de constitution 12 bis	
200.000		40.000	20 0/0 s/200.000
Immeuble 21		Amortissement de l'immeuble 21 bis	
200.000		10.000	5 0/0 s/200.000
Matériel et mobilier 22		Amortissement du matériel et mobilier 22 bis	
150.000		15.000	10 0/0 s/150.000
Caisse		31	
Ventes au comptant.....	600.000	400.000 Achats au comptant.	
Retraits de fonds à la		400.000 N/paiements d'acceptations.	
Banque.....	300.000	100.000 N/paiements aux fournis-	
Versements des clients....	400.000	seurs.	
		350.000 N/paiements de frais géné-	
		raux.	
	1.300.000	1.250.000	
Banquier		32	
	500.000	200.000	
N/négociations.....	1.200.000	300.000 Retraits de fonds.	
Intérêts.....	20.000	30.000 Agios s/négociations.	
		600.000 N/paiements p/chèques.	
	1.720.000	1.130.000	
Effets à recevoir		33	
Nos tirages.....	1.500.000	1.200.000 N/négociations.	
Effets à payer		41	
N/paiements.....	400.000	500.000 N/acceptations.	

Fournisseurs

42

N/acceptations.....	500.000	250.000	
N/paiements p/chèques...	600.000	1.800.000	Achats à terme.
N/paiements espèces.....	100.000		
	<u>1.200.000</u>	<u>2.050.000</u>	

Clients

43

	450.000	1.500.000	N/tirages.
Ventes à terme.....	2.100.000	400.000	L/paiements espèces.
		70.000	Créances irrécouvrables.
		50.000	Virement aux clients dou-
			teux.
		25.000	id.
	<u>2.550.000</u>	<u>2.045.000</u>	

Clients douteux

44

Recouvrements douteux.....	50.000	
id.	25.000	
	<u>75.000</u>	

Provision pour mauvaises créances

44 bis

Créances irrécouvrables.....	70.000	100.000	
		15.000	Prélèvement à P. P.
	<u>70.000</u>	<u>115.000</u>	

Stock au début de l'exercice

51

	450.000	450.000	Virement à exploitation.
--	---------	---------	--------------------------

Stock en fin d'exercice

51 bis

Inventaire	800.000	
------------------	---------	--

Achats

52

Achats à terme.....	1.800.000	2.200.000	Virement à exploitation.
Achats au comptant.....	400.000		
	<u>2.200.000</u>	<u>2.200.000</u>	

Ventes

53

Virement à exploitation...	2.700.000	2.100.000 Ventes à terme.
		600.000 Ventes au comptant.
	<u>2.700.000</u>	<u>2.700.000</u>

Exploitation

54

Transfert du stock au début de l'exercice.....	450.000	2.700.000 Ventes de l'exercice.
Achats.....	2.200.000	800.000 Stock en fin d'exercice.
Bénéfice brut.....	850.000	
	<u>3.500.000</u>	<u>3.500.000</u>

Intérêts et agios

61

Agios s/négociations.....	30.000	20.000 Intérêts servis p/le banquier.
		10.000 Virement à P. P.
	<u>30.000</u>	<u>30.000</u>

Frais généraux

62

N/paiements.....	350.000	350.000 Virement à P. P.

Pertes et profits

63

Provision pour mauvaises créances.....	15.000	850.000 Bénéfice brut ressortant du compte Exploitation.
Amortis. de l'immeuble.....	10.000	
Amortis. du matériel et mobilier.....	15.000	
Amortis. des frais de constitution	40.000	
Intérêts et agios, virements..	10.000	
Frais généraux, virements..	350.000	
	<u>440.000</u>	<u>850.000</u>

BALANCE D'INVENTAIRE AU 31 DÉCEMBRE 19..

FOLIOS DES COMPTES du Grand Livre	TITRES DES COMPTES DU GRAND LIVRE	CAPITAUX		SOLDES	
		DÉBITEURS	CRÉDITEURS	DÉBITEURS	CRÉDITEURS
1	I. — <i>Compte du capital</i>	—	2.000.000	—	2.000.000
2	Capital.....	4.000.000	4.000.000	—	—
3	Actions d'apport.....	1.000.000	1.000.000	—	—
4	Actions de numéraire.....	1.000.000	1.000.000	—	—
5	A s/ compte apporteur.....	1.350.000	1.350.000	—	—
11	II. — <i>Valeurs immobilisées</i> .	1.000.000	500.000	500.000	—
12	Immaterielles.	400.000	—	400.000	—
12 bis	Frais de constitution.....	200.000	—	200.000	—
21	Amortissement des frais de constitution..	—	40.000	—	40.000
24 bis	Immeuble.....	200.000	—	200.000	—
22	Amortissement de l'immeuble.....	—	40.000	—	10.000
22 bis	Matériel et mobilier.	150.000	—	150.000	—
31	III. — <i>Valeurs disponibles</i>	—	45.000	—	15.000
32	Amortissement du matériel et mobilier.	4.300.000	4.250.000	50.000	—
33	Caisse.....	1.720.000	1.130.000	590.000	—
41	Banquier.....	1.500.000	4.200.000	300.000	—
42	Effets à recevoir.....	400.000	500.000	—	100.000
43	Effets à payer.....	1.200.000	2.050.000	—	850.000
44	IV. — <i>Comptes des tiers</i>	2.550.000	2.045.000	505.000	—
44 bis	Clients.....	75.000	—	75.000	—
51	Clients douteux.....	70.000	415.000	—	45.000
51 bis	Provision pour mauvaises créances.....	450.000	450.000	—	—
52	Stock au début de l'exercice.....	800.000	—	800.000	—
53	Stock en fin d'exercice.....	2.200.000	2.200.000	—	—
54	Achats.....	2.700.000	2.700.000	—	—
61	Ventes.....	3.500.000	3.500.000	—	—
62	Exploitation.....	30.000	30.000	—	—
63	Intérêts et Agios.....	350.000	350.000	—	—
	Frais généraux.....	440.000	850.000	—	440.000
	Pertes et Profits.....	—	—	—	—
		24.285.000	24.285.000	3.470.000	3.470.000

Les deux colonnes de soldes de la balance d'Inventaire constituent en fait le bilan.

Les comptes débiteurs, — débiteurs de l'Entreprise, personnalité autonome, — indiquent l'Actif de l'Entreprise ; les comptes créditeurs, — créditeurs de l'Entreprise, — indiquent son Passif.

Dans la pratique, on présente généralement le bilan sous la forme ordinaire d'un compte, comme nous l'avons fait ci-après. Le mode de présentation peut d'ailleurs varier et varie suivant les entreprises.

C'est ainsi que les amortissements sont souvent directement déduits des postes à amortir et ne figurent pas au Passif. Nous aurions dans notre exemple, en ce qui concerne les Immobilisations :

Fonds de commerce	100.000	
Frais de constitution.....	160.000	
Immeuble.....	190.000	
Matériel et mobilier.....	135.000	
	<u> </u>	585.000
		<u> </u>

ou, ce qui est préférable :

Fonds de commerce.....	100.000		
Frais de constitution.....	200.000	}	160.000
Moins amortissement.....	<u>40.000</u>		
Immeuble.....	200.000	}	190.000
Moins amortissement.....	<u>10.000</u>		
Matériel et mobilier.....	150.000	}	135.000
Moins amortissement.....	<u>15.000</u>		
	<u> </u>	<u> </u>	585.000
			<u> </u>

L'Actif et le Passif se trouveraient diminués chacun de 65.000 Frs., mais la situation ressort exactement la même.

Actif

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 19..

Passif

<i>Immobilisations</i>	Fonds de commerce..	100.000		Capital.....	2.000.000	2.000.000
	Frais de constitution..	200.000		{ Des frais de constitution De l'immeuble.....	40.000	
	Immeuble.....	200.000			10.000	
<i>Disponibilités immédiates</i>	Matériel et mobilier..	150.000	650.000	{ Du matériel et mobilier.	15.000	65.000
	Caisse.....	50.000		{ Effets à payer..... Fournisseurs.....	100.000	
	Banquier.....	590.000			850.000	950.000
<i>Valeurs réalisables</i> .	Effets à recevoir.....	300.000	940.000	{ Provision pour mauvaises créances.....	45.000	45.000
	Clients.....	505.000		<i>Pertes et profits</i>	410.000	410.000
	Clients douteux.....	75.000				
	Stocks.....	800.000				
	Actionnaires.....	500.000	1.880.000			
			3.470.000			3.470.000

A première vue, si l'on se réfère à tout ce qui précède, le bilan se présente à l'inverse des autres comptes. Dans les comptes de valeurs (Caisse, Marchandises, etc.) comme dans les comptes des tiers, on inscrit à gauche ce que les titulaires des comptes doivent et à droite ce qui leur est dû. Ici, au contraire, on inscrit à gauche ce qui est dû à l'Entreprise, et à droite ce qu'elle doit. Il est probable qu'il en a été ainsi à l'origine parce que la personnalité de l'Entreprise au point de vue économique n'était pas bien dégagée dans l'esprit des anciens auteurs et praticiens. Et alors le bilan est le compte de l'Entreprise, *tenu par l'Entreprise*.

Les bilans anglais, au contraire, portent le passif à gauche, l'actif à droite : le bilan représente ainsi le compte de l'Entreprise, *tenu par le Maître*.

*
* *

Un point, peu compris en général des personnes non initiées à la comptabilité, est l'égalité parfaite qui existe entre les deux masses de comptes, la masse active et la masse passive. Le bilan est un compte, c'est bien, mais les comptes ne sont pas nécessairement soldés ; ils peuvent être, ils sont en réalité le plus souvent ou débiteurs, ou créditeurs.

Pourquoi le bilan fait-il exception et pourquoi se présente-t-il nécessairement sous la forme d'un compte toujours soldé ? L'explication peut être donnée comme suit :

L'Entreprise ne possède rien en propre. Il lui a été confié un capital qu'elle a transformé en valeurs diverses et en créances. L'ensemble de ces valeurs diverses constitue son actif. D'autre part elle doit ce capital et elle a d'autres dettes.

Si ce qu'elle doit est inférieur à ce qu'elle possède, le surplus figure au crédit de Pertes et Profits et c'est ce compte de Pertes et Profits qui balancera le bilan. Dans ce cas, le compte de Pertes et Profits, créateur, représente comme le capital une dette envers le Maître.

Si, au contraire, l'Actif était dans son ensemble inférieur au Passif considéré également dans son ensemble, le compte de Pertes et Profits, débiteur cette fois, indiquerait la réduction subie par le capital engagé dans l'Entreprise. Il figurerait à l'Actif, parce que, dans une Société, on ne peut toucher au compte de capital qu'en employant les formalités prescrites par la loi. Un particulier au contraire pourrait constater simplement le fait en diminuant le compte capital.

Schématiquement et très simplement, le bilan peut être figuré comme ci-après :

a) Un bénéfice a été réalisé :

<i>Actif</i>	BILAN	<i>Passif</i>
Masse des valeurs actives.	Masse des valeurs passives { Capital. Dettes .	
	Balance : Pertes et profits.	

b) Une perte a été subie :

<i>Actif</i>	BILAN	<i>Passif</i>
Masse des valeurs actives.	Masse des valeurs passives { Capital. Dettes .	
Balance : Pertes et profits.		

III. — CLASSIFICATION. — GROUPES DE COMPTES. — STATISTIQUES

Le bilan comprend donc deux masses de comptes qui s'opposent en égalité parfaite. L'étude du bilan comportera nécessairement l'étude successive de ces deux masses et ensuite leur comparaison.

Étude sommaire de l'actif. — L'Actif se subdivise dans toutes les Entreprises en deux groupes : les immobilisations et le fonds de roulement, terminologie particulière correspondant à capitaux fixes et capitaux circulants. Capitaux fixes ou immobilisations, non destinés à l'échange, mais nécessaires à la production ; — capitaux circulants, fonds de roulement, destinés à l'échange.

Une subdivision des capitaux circulants doit être faite ; elle a pour but de distinguer les disponibilités immédiates des valeurs réalisables à plus ou moins longue échéance.

Souvent un troisièmegroupefigure dans lesbilans : ce sont les comptes de frais qui constituent un actif sans aucune valeur, ou actif fictif, et qu'on range généralement dans les immobilisations, mais en les distinguant.

Étude sommaire du passif. — Deux groupes principaux : Dettes envers le Maître : Capital et ses accroissements (Réserves), Dettes

envers les Tiers. Puis subdivision de ces dernières en Passif à long terme et Passif à court terme.

Enfin un troisième groupe régularisant les comptes de l'Actif ce sont les comptes d'ordre (amortissements, provisions, etc.).

Pertes et Profits balance les deux masses, soit à l'Actif, quand le Passif surpasse l'Actif, soit au Passif quand l'Actif l'emporte.

Pertes et Profits indique le solde du compte de l'Entreprise, créditeur quand il y a bénéfice, débiteur dans le cas contraire.

Ainsi établi, les comparaisons sont plus aisées et l'étude du bilan grandement facilitée. Les rapprochements se feront d'eux-mêmes soit entre le Capital non exigible et les Immobilisations, soit entre les disponibilités et les exigibilités — soit, si on ne considère que l'Actif, entre les immobilisations et le fonds de roulement.

En somme, la comptabilité, auxiliaire de l'économie politique, se modèle sur elle pour exprimer l'activité économique propre à l'Entreprise.

On conçoit dès lors que variées en apparence, les diverses classifications données comme type par les auteurs se ressemblent au fond.

Si l'on entre plus avant dans la question on est toujours ramené à ces deux faits :

D'une part analogie des divers types, parce que le bilan, aboutissement de la comptabilité, est en somme une application de l'économie politique et, décrivant des faits économiques, doit nécessairement se conformer aux règles posées par cette science ;

D'autre part, étant donné l'extrême variété des Entreprises, il est impossible d'aller plus loin que les règles générales et imposer des règles particulières s'adaptant à toutes et à chacune.

La question de l'unification des bilans, de leur réglementation s'analyse ainsi à notre sens en deux propositions : Possible et désirable en ses grandes lignes qui ne sont autres que celles de la science économique ; impossible en général si on veut imposer une classification par trop détaillée, valant pour toutes les Entreprises. — Il ne peut y avoir que des cas d'espèce.

Quoi qu'il en soit, la variété extrême des modes de présentation des bilans donne lieu à une première difficulté : celle de la lecture même du document à étudier.

Non seulement les comptes ne sont pas toujours groupés d'une façon rationnelle, mais souvent il est difficile à première vue de savoir exactement à quoi correspondent ces comptes. La terminologie

comptable manque de précision. Les différents postes sont plus ou moins détaillés ; la tendance qui prévaut généralement dans les Conseils d'administration étant de renseigner le moins possible non seulement les Tiers, qui peuvent être des concurrents, mais aussi les Actionnaires. On ne peut condamner cette tendance d'une façon absolue, en raison du secret nécessaire des affaires.

D'autre part, le bilan, expression comptable de la situation présente d'une Entreprise, est composé d'éléments dont la valorisation de nombre d'entre d'eux ne peut être que conjecturale. L'évaluation des stocks peut donner lieu à controverse. Quelle valeur donnera-t-on aux Immobilisations, terrains, constructions, matériel, surtout à notre époque des variations de prix si considérables ?

Établi à l'aide de chiffres, il s'en faut de beaucoup qu'un bilan soit un document mathématique. Il y a des contingences économiques qui ne peuvent se mettre en équation.

Il n'existe pas de bilans rigoureusement exacts, en ce sens que tous les bilans comportent des postes dont l'évaluation ne peut être qu'approximative, des postes d'actif dont la réalisation donnera lieu à des plus-values ou à des moins-values parfois considérables et on professe généralement qu'il n'y aurait d'exact qu'un bilan de liquidation, comportant à l'actif un dépôt dans une banque de premier ordre ou des espèces, en regard des dettes et du capital.

Et c'est ainsi que le plus souvent les bilans ne sont pas des *bilans de situation*, indiquant la fortune d'une Entreprise, mais des *bilans de résultats* surtout¹. Une des grosses difficultés pour l'établissement comme pour l'étude de ces documents provient précisément du fait de ce double caractère.

L'étude des bilans ne peut donner lieu qu'à des appréciations très relatives. Il y a toujours lieu de se demander dans quelle mesure les chiffres produits sont exacts et à quoi ils correspondent en réalité. Les développements qui vont suivre mettront mieux ces idées en relief.

Ces réserves étant faites, il est cependant possible le plus souvent de se faire une opinion suffisamment précise de la valeur d'une affaire, en examinant, non pas seulement un bilan isolé, mais une suite de bilans. A la condition toutefois que ces bilans soient établis honnêtement — c'est le cas général — et de façon uniforme pour permettre les comparaisons.

*
* *

1. Mais non exclusivement. Voir *infra*, au ch. ix, où nous revenons sur cette idée.

Nous avons signalé l'importance et la nécessité de la classification rationnelle des comptes au bilan, et nous aurons l'occasion de revenir sur ce point au cours de cette étude.

La classification n'est pas moins importante pour les comptes ouverts au Grand Livre en cours d'année. Elle découle du plan, qui varie nécessairement suivant les entreprises. Elle permet d'établir mensuellement une balance dans le genre de celle que nous avons donnée¹, où les disponibilités s'opposent aux exigibilités, où le mouvement des affaires, achats, ventes, frais d'exploitation, ressort nettement, ainsi que le montant des frais.

Il sera facile d'établir des graphiques ou des tableaux permettant des comparaisons avec l'exercice écoulé, sans qu'il soit besoin d'attendre la fin de l'exercice présent. C'est une statistique permanente qui permet de suivre de façon précise et commode la marche générale de l'Entreprise.

Nous donnons ci-dessous, à titre indicatif, le texte et la solution d'une composition faite par les élèves de première année à l'École des Hautes Études Commerciales, qui montrera le genre de renseignements que l'on peut tirer du solde des comptes².

Dans l'industrie, plus encore que dans le commerce, le bon agencement des comptes en vue de l'établissement des statistiques et tableaux comparatifs est indispensable, en raison de la nécessité de suivre les variations des prix de revient et les causes de ces variations.

C'est à cette condition que la comptabilité remplit pleinement son rôle, qui est de renseigner, à tout instant, et de façon précise, le chef de l'Entreprise et sur sa situation et sur la marche générale des affaires³.

1. La balance donnée page 60 est une balance d'inventaire, c'est-à-dire établie après régularisation de divers comptes, comme on l'a vu. Mais toute comptabilité bien organisée comporte une balance mensuelle, relevant tous les soldes des comptes du Grand-Livre général et dont la classification est la même que celle de la balance d'inventaire. En plus de son rôle de vérification, cette balance mensuelle, si elle est bien établie, donnera au chef de l'entreprise des renseignements du plus grand intérêt, comme nous l'expliquons.

2. Cet exemple revient sur la passation des écritures d'inventaire; c'est intentionnellement, étant donné son importance, que nous attirons ainsi l'attention sur ce point essentiel. Au surplus, d'une part il s'agit d'un exemple qui ne peut guère être scindé et, d'autre part, nos explications au texte ne comportaient, comme on l'a vu, aucune complication, étaient d'une simplicité très grande.

3. Une grande erreur, commune aux comptables qui ne connaissent que leur routine, et n'ont jamais cherché à s'instruire dans leur profession, serait de croire qu'un plan rationnel a pour effet d'augmenter le travail matériel.

C'est le contraire qui est vrai. Un bon plan comptable doit comporter un minimum d'écritures pour un maximum de renseignements et donner à tout chef d'entreprise la possibilité de comprendre lui-même facilement sa comptabilité et d'en tirer profit par une connaissance plus exacte de la marche des affaires.

ÉCOLE DES HAUTES ÉTUDES COMMERCIALES

1921-1922

PREMIÈRE ANNÉE

Deuxième composition de comptabilité

(Mardi, 2 mai 1922)

PREMIÈRE QUESTION

Une entreprise commerciale parisienne (Tapisserie et Ameublement) a enregistré pendant l'année 1921 les chiffres suivants relatifs aux mouvements de marchandises :

Achats effectués pendant l'année 1921	215.000 Frs
Escomptes accordés aux clients.....	7.500 —
Frais accessoires d'achats.....	6.500 —
Frais de vente (ou frais d'écoulement).....	12.750 —
Marchandises en magasin au 1 ^{er} Janvier 1921 (début de l'exercice).....	37.500 —
Marchandises rendues aux fournisseurs.....	1.000 —
Marchandises rendues par les clients.....	3.500 —
Rabais-obtenus des fournisseurs.....	5.000 —
Ventes effectuées pendant l'exercice 1921	266.000 —

Le récolement des marchandises existant en magasin au 31 décembre 1921 (fin de l'exercice) permet d'estimer le prix de revient du stock à 49.000 Frs.

D'après ces renseignements,

On demande :

1^o *D'établir*, tels qu'ils se présentent après la passation des écritures d'inventaire, le ou les comptes nécessaires pour faire ressortir le bénéfice réalisé par l'exploitation.

(Inutile de passer les articles de Journal.)

2^o *De déterminer* en tant 0/0 par rapport au chiffre d'affaires net (V), (chiffre net des ventes) :

a) Le coefficient (pourcentage) du prix de revient réel (R) des marchandises vendues ;

b) Le coefficient des frais de vente (Fv) ;

c) Le coefficient d'exploitation (E) (prix de revient augmenté des frais de vente) ;

d) Le coefficient de bénéfice brut ou écart brut (Bb) (différence entre le prix de vente et le prix de revient) ;

e) Le coefficient de bénéfice commercial (Bc) (écart brut diminué des frais de vente).

3° *Sachant que le capital engagé* dans cette entreprise était de 157.500 Frs et que, d'autre part, les charges fixes annuelles (amortissements et frais généraux) se sont élevées au cours de l'exercice 1921 à 22.500 Frs, de déterminer :

a) Le coefficient de bénéfice net (Bn), par rapport au capital engagé ;

b) Le chiffre d'affaires minimum (Vm) qu'il est nécessaire d'atteindre pour couvrir ces charges fixes.

L'Examinateur :

G. LEMOINE.

On remarquera tout d'abord que, d'après l'hypothèse, les opérations courantes se rapportant aux achats et aux ventes sont bien différenciées les unes des autres, suivant leur nature, et inscrites dans des comptes différents. C'est précisément cet enregistrement détaillé d'une manière méthodique qui va nous permettre de déterminer les coefficients divers dont la connaissance exacte peut être d'une utilité inappréciable pour l'Entreprise.

Les comptes nécessaires pour faire ressortir le bénéfice réalisé par l'exploitation sont les comptes *Achats, Ventes, Exploitation*, qui se présentent comme suit après la passation des écritures d'inventaire que nous allons résumer, revenant ainsi sur les explications déjà fournies au texte :

Débit		I. — Achats		Crédit	
COMPTES CRÉDITÉS en CONTRE-PARTIE	MOTIFS	SOMMES	COMPTES DÉBITÉS en CONTRE-PARTIE	MOTIFS	SOMMES
Fournisseurs.	Achats à terme.	215.000	Rendus aux fournisseurs.	Rendus effectués au cours de l'exercice	1.000
Caisse.	Achats au comptant.				
Stock initial.	Existants au début de l'exercice.	37.500	Rabais des fournisseurs.	Rabais obtenus au cours de l'exercice	5.000
Frais s/Achats.	Frais accessoires d'achat.	6.500	Stock à l'Inventaire.	Existants au jour de l'Inventaire	49.000
					55.000
			Exploitation.	Virement p/ solde	204.000
		259.000			259.000

En cours d'année, le montant des achats, que ces achats soient effectués au comptant ou à terme, est inscrit au fur et à mesure au débit du compte *Achats*.

Les frais accessoires d'achats, les rendus aux fournisseurs et les rabais obtenus des fournisseurs sont inscrits de même respectivement dans les comptes spéciaux suivants :

- Frais s/Achats ;
- Rendus aux fournisseurs ;
- Rabais des fournisseurs.

En cours d'année donc, les éléments du compte *Achats* sont répartis dans cinq comptes :

- 1° Le compte *Achats*, qui comprend les achats bruts ;
- 2°, 3°, 4° Trois comptes accessoires : *Frais s/Achats*, *Rendus aux Fournisseurs*, *Rabais des Fournisseurs*, comme nous venons de l'indiquer ;

- 5° Enfin, le stock initial qui est resté dans un compte à part¹.

Le travail d'inventaire va consister d'abord à solder ces comptes accessoires. Les transferts étant effectués, le débit du compte *Achats* comprend l'ensemble des trois éléments suivants : Achats, — Frais accessoires (qui viennent augmenter le prix de revient des marchandises achetées), — Stock initial. Au total ici, 259.000 Frs somme de laquelle on doit déduire les rendus effectués (1.000 Frs) et les rabais obtenus (5.000 Frs) pour obtenir la valeur réelle du stock, *si rien n'avait été vendu*.

Nous aurions donc :

$$259.000 - (1.000 + 5.000) = 253.000 \text{ Frs.}$$

Mais d'autre part, le récolement des marchandises en magasin nous indique un existant de 49.000 Frs. Nous transférons cette somme à un compte *Stock à l'Inventaire* et il nous reste dès lors au débit d'*Achats* : $253.000 - 49.000 = 204.000$ Frs représentant le prix coûtant des marchandises vendues, somme que nous virons au débit du compte *Exploitation*.

On voit ainsi clairement, nous semble-t-il, comment fonctionnent ces divers comptes et comment ils se soldent.

Passons au Compte *Ventes*.

Il est crédité en cours d'année, et au fur et à mesure des ventes effectuées, soit au comptant, soit à terme. Mais on doit déduire du montant brut des ventes les escomptes accordés aux clients et les rendus de ceux-ci, qui sont inscrits, d'après l'hypothèse, dans des comptes spéciaux. On solde ces derniers en les virant au compte principal *Ventes*.

1. Très souvent, dès la réouverture des livres après l'inventaire annuel, on solde le compte *Stocks* par virement au compte *Achats*. Dans ce cas, le débit du compte *Achats* représente, tout à la fois, les achats effectués en cours d'année, augmentés du stock initial. Au contraire, en procédant comme nous l'indiquons, le débit du compte *Achats* ne représente que les achats effectués pendant l'exercice. Il peut parfois y avoir avantage à procéder d'une façon ou d'une autre, mais le fait d'employer l'une ou l'autre méthode n'a pas grande importance, en règle générale.

dont le solde exprime bien désormais *le montant net du chiffre d'affaires* et qui se présente ainsi :

Débit		II. — Ventes		Crédit	
COMPTES CRÉDITÉS en CONTRE-PARTIE	MOTIFS	SOMMES	COMPTES DÉBITÉS en CONTRE-PARTIE	MOTIFS	SOMMES
Escomptes aux clients. Rendus des clients.	Escomptes accordés. Rendus effectués.	7.500 3.500	Caisse. Clients.	Ventes au comptant Ventes à terme	266.000
		11.000			
Exploitation.	Virement pour solde.	255.000			
		266.000			
					266 000

Le solde, soit 225.000 Frs est viré au crédit du compte *Exploitation*, comme il est indiqué.

Le compte *Exploitation* a reçu ainsi :

D'une part, à son débit, le montant du prix d'achat des marchandises vendues — en d'autres termes la totalité du solde débiteur du compte Achats, après que celui-ci a été régularisé, moins ce qui a été viré au compte *Stock*;

D'autre part, à son crédit, le solde du compte Ventes.

Exploitation va prendre également en charge le montant des frais de vente. Ces frais ne sont pas virés, en effet, au débit du compte Ventes, le solde de ce dernier compte devant représenter rigoureusement le chiffre d'affaires. Le Fisc, d'ailleurs, ne l'admettrait pas.

Si bien que le compte *Exploitation* se présente de la façon suivante :

Débit		III. — Exploitation		Crédit	
COMPTES CRÉDITÉS en CONTRE-PARTIE	MOTIFS	SOMMES	COMPTES DÉBITÉS en CONTRE-PARTIE	MOTIFS	SOMMES
Achats.	Prix coûtant des mar- chandises vendues.	204.000	Ventes.	Montant net des ventes.	255.000
Frais de vente.	Commissions frais d'expé- dition, etc.	12.750			
	Total du débit :	216.750			
Pertes et profits.	Bénéfice brut (solde).	38.250			
		255.000			
					255.000

Le solde du compte est transféré au compte Pertes et Profits.

Comme on le voit, on solde successivement les comptes Achats, Ventes et Exploitation, après qu'ils ont pris en charge les soldes des différents comptes ouverts en cours d'exercice. C'est en somme la synthèse de toutes les écritures, éparses en cours d'année, qui se fait ainsi. Deux comptes subsistent, qui figureront au bilan :

Le compte *Stock*, dont le solde exprime la valeur des marchandises ;

Le compte *Pertes et Profits*, qui sera diminué préalablement des charges fixes annuelles.

Ainsi groupées et résumées, nos écritures vont nous permettre de déterminer très facilement, au moyen de simples règles de trois, les divers coefficients dont la connaissance peut donner au chef de l'Entreprise des indications très utiles :

a) Coefficient du prix de revient réel des marchandises vendues :

$$R = \frac{\text{Prix coûtant des marchandises vendues} \times 100}{\text{Montant net des ventes}} = \frac{204\,000 \times 100}{255\,000} = 80\,0/0.$$

b) Coefficient des frais de vente ou frais d'écoulement :

$$Fv = \frac{\text{Frais de vente} \times 100}{\text{Montant net des ventes}} = \frac{12\,750 \times 100}{255\,000} = 5\,0/0.$$

c) Coefficient d'exploitation :

$$E = \frac{\text{Débit du compte d'exploitation} \times 100}{\text{Crédit du compte d'exploitation}} = \frac{216\,750 \times 100}{255\,000} = 85\,0/0.$$

$$(E = R + Fv)$$

d) Coefficient de bénéfice brut ou écart brut :

$$Bb = \frac{(\text{Ventes} - \text{Achats}) \times 100}{\text{Ventes}} = \frac{51\,000 \times 100}{255\,000} = 20\,0/0.$$

$$(Bb = V - R)$$

e) Coefficient de bénéfice commercial :

$$Bc = \frac{\text{Solde du compte exploitation} \times 100}{\text{Ventes}} = \frac{38\,250 \times 100}{255\,000} = 15\,0/0.$$

$$(Bc = V - E = Bb - Fv)$$

Si nous envisageons maintenant les charges fixes annuelles et le montant du capital engagé nous aurons :

$$\text{Bénéfice net} = \text{Bénéfice brut} - \text{Charges fixes} = 38\,250 - 22\,500 = 15\,750$$

D'où un coefficient de bénéfice net de :

$$\frac{\text{Bénéfice net} \times 100}{\text{Capital}} = \frac{15\,750 \times 100}{157\,500} = 10\,0/0.$$

Nous pouvons déterminer également le chiffre d'affaires minimum

(Vm) nécessaire pour couvrir les charges fixes, toutes choses restant égales, puisque nous connaissons le pourcentage de bénéfice commercial. Nous aurons :

$$Vm = \frac{\text{Charges fixes} \times 100}{\text{Coefficient du bénéfice commercial}} = \frac{22.500 \times 100}{15} = 150.000 \text{ Frs.}$$

La direction d'une entreprise peut suivre ainsi de très près les différents frais qui viennent diminuer le bénéfice, empêcher leur développement inutile, éviter des coulages préjudiciables, établir des prix de vente en connaissance de cause. On remarquera en effet, qu'au-dessus de 150.000 Frs d'affaires — et pour la partie qui dépasse ce chiffre — ce n'est pas 10 0/0 que gagne l'Entreprise, mais 15 0/0 net puisque les frais généraux fixes ont été couverts. Au-dessous, les charges ne sont pas couvertes : l'Entreprise est en perte. De là, l'importance du chiffre d'affaires.

Très facilement et très simplement, d'année en année, et même en cours d'année, de mois en mois, il sera possible de déterminer les causes exactes et précises des variations constatées dans le rendement de l'affaire.

Au surplus, cet exemple est simplement indicatif. Nous bornant à des généralités, nous ne pouvons entrer ici dans les détails d'application, qui varient nécessairement suivant les entreprises.

L'étude théorique de la comptabilité nous a semblé nécessaire pour expliquer la structure du bilan.

C'est d'ailleurs moins une étude qu'une esquisse et un rappel des principes qui président au jeu des comptes, ayant pour but de montrer l'importance de la comptabilité, trop négligée jusqu'alors, tout au moins en France.

Nous ne pouvons entrer dans le détail des méthodes comptables qui toutes relèvent des parties doubles.

Le plan comptable, expression très juste d'un maître en la matière, Gabriel Faure, diffère profondément selon les industries, industries commerciale, manufacturière ou bancaire, et dans chaque genre suivant les entreprises. La comptabilité doit se modeler d'après l'activité économique de chaque Entreprise, comme nous l'avons dit déjà.

Une dans ses principes, elle est très variée dans ses applications qui sont multiples.

Nous abordons maintenant l'objet principal de cette étude, en examinant tout d'abord les groupes de comptes de notre classification, l'importance respective de chacun d'eux par rapport à l'ensemble et la question de l'équilibre initial, puis journalier, de l'Entreprise au point de vue financier.

CHAPITRE III

IMMOBILISATIONS ET FONDS DE ROULEMENT QUESTION DE TRÉSORERIE LIQUIDITÉ DES BANQUES

Position de la question.

Équilibre initial et équilibre financier journalier.

Le *Passif* et l'*Actif* du Bilan forment deux masses de comptes qui s'opposent en égalité parfaite, comme nous l'avons vu.

Le *Passif* indique comment l'Entreprise est financée, à qui appartiennent les ressources qu'elle met en œuvre ; l'*Actif* montre comment sont employées ces ressources.

Le *Passif* ne retiendra pas tout d'abord notre attention. — Au capital initial, s'ajoute un capital d'épargne, constitué par les Réserves. Les dettes se subdivisent en deux groupes : les dettes à long terme, emprunts-obligations le plus souvent, que l'on baptise parfois du nom de capital-obligations¹, puis les dettes à court terme. — Les comptes d'amortissement ne sont que des comptes d'ordre, dont le but est d'opérer le redressement des chiffres exprimant la valeur de certains postes de l'*Actif*. On peut d'ailleurs déduire directement les amortissements des comptes à amortir.

A l'*Actif*, deux divisions : valeurs immobilisées, d'une part — ; valeurs réalisables et disponibles, d'autre part. Quelle proportion existe entre les deux groupes de comptes ? Cette proportion est-elle normale ? Ce sont ces deux questions qui vont nous suggérer en premier lieu quelques réflexions : ce sont celles qui se posent au début des Entreprises, sitôt après qu'elles sont constituées.

1. La dénomination Capital-Obligations est fautive si on se place au point de vue juridique ; elle est exacte si on se place au point de vue comptable et économique de l'entreprise autonome, indépendante du *Maître*. Au point de vue économique, l'emprunt-obligations joue le même rôle que le capital-actions : à savoir le financement de l'entreprise.

Il faut ensuite assurer la vie journalière de la Société, faire face aux exigibilités : C'est alors la question de trésorerie, qui prend une importance particulière pour les Banques, surtout les Banques de dépôts, dont le *Passif* comporte précisément une dette à court terme considérable. Ce n'est qu'ensuite que nous reviendrons à un examen plus approfondi des différents postes.

En d'autres termes, nous examinons sommairement tout d'abord les conditions d'équilibre du début, à la fois techniques et financières, sans nous soucier autrement du mode de financement indiqué par les comptes du *Passif*.

Puis c'est l'équilibre journalier, la marche journalière au point de vue financier qui retiendra notre attention, d'une façon plus particulière.

I. — IMMOBILISATIONS ET FONDS DE ROULEMENT

Rapport existant entre le capital fixe et le capital circulant : Théorie de J.-B. SAY.

Le Bilan montre d'une façon généralement suffisante quelle proportion existe entre les immobilisations et le fonds de roulement, ou bien, si l'on veut employer les termes de l'Économie Politique, entre le Capital fixe et le Capital circulant.

Seul travaille et rapporte le capital circulant, mais il travaille d'autant mieux qu'il est mieux outillé. — Il faut que les services industriels et commerciaux possèdent en installations et matériel les moyens suffisants pour produire à bon compte. Mais il convient aussi que les immobilisations n'absorbent que le nécessaire.

Au début du siècle dernier, J.-B. Say professait déjà qu'il n'y a pas avantage le plus souvent à construire à grands frais des installations durables. Il suppose un manufacturier dépensant 100.000 Frs en constructions susceptibles de durer éternellement, quoique rien ne soit éternel en ce monde. Son concurrent dépense seulement 60.000 Frs pour le même objet. Même étendue des constructions, capables d'abriter le même nombre de travailleurs et de machines, mais matériaux moins chers, sans aucun faste et d'une durée limitée.

Il reste ainsi au second manufacturier 40.000 Frs à faire valoir, que le premier ne possède plus : au taux de 5 0/0 ces 40.000 Frs deviendront 80.000 Frs en quinze ans, 160.000 Frs au bout de trente ans. Si, à cette époque, il doit faire reconstruire son usine, il y dépensera

60.000 Frs, mais il lui en restera 100.000. De plus il faut tenir compte que les procédés techniques et un déplacement des débouchés peuvent rendre profitable, voire indispensable, une transformation complète de l'Entreprise.

Telle est la théorie.

Cependant, certains faits peuvent la mettre en défaut, par exemple les conséquences de la guerre 1914-1918 et la hausse des prix qui en résulte. — Elle n'est pas absolue.

En réalité il est impossible de formuler une règle fixe, d'établir une proportion à observer. Entre deux industries semblables, de même importance, une comparaison peut être faite à la rigueur. Mais encore, faudra-t-il voir si le matériel perfectionné de l'une ne lui permet pas d'économiser des frais d'exploitation d'un montant supérieur à l'intérêt de l'argent supplémentaire employé à l'acheter. Sur ce point donc, les données techniques sont indispensables pour émettre une appréciation. Une suite de bilans ne pourra nous indiquer qu'une chose — en l'absence de renseignements techniques — c'est la marche de l'amortissement. Et encore, pas toujours.

Il faut remarquer surtout que beaucoup d'industries, par exemple les Chemins de Fer, les Mines, les Compagnies d'Armement maritime, enfouiront tout leur capital, capital-actions et capital-obligations, dans des immobilisations ou presque. Il ne sera pas perdu cependant et il aura pour gage, non la valeur des immobilisations qui peut être nulle, mais la productivité de l'affaire.

Le problème est ainsi plus complexe que ne semble l'indiquer J.-B. Say. Lorsqu'il écrivait, l'industrie n'avait pas l'extension qu'elle a prise depuis lors.

On ne peut donc formuler un principe absolu. C'est à la gestion technique de choisir entre des immobilisations plus ou moins coûteuses, suivant les possibilités de production qu'elles comportent. Ou mieux, il y a là une liaison intime entre la conception technique et la conception financière qui ne peuvent être séparées. On pourrait dire que l'ingénieur, qui emploie les fonds, se basera sur leur quantité, qui lui est fournie par le financier. Mais ce dernier peut n'être pas limité ; il a besoin d'autre part de savoir comment sera réglé l'emploi des capitaux qu'il procure, si le rendement sera suffisant pour assurer leur rémunération.

Il semblerait aussi que l'on peut établir une démarcation entre l'industrie ou du moins certaines industries, et le commerce proprement dit — ce dernier réduisant les immobilisations à l'indispensable.

On aurait d'une part :

Les Entreprises de transports terrestres et maritimes,

Les Mines,

Les Industries de transformation ;

Et d'autre part :

Les Banques,

Les Entreprises commerciales,

Les Industries ayant besoin de stocks considérables.

On conçoit combien ces distinctions sont relatives et fragiles. Le Bilan peut bien nous indiquer la proportion qui existe entre le capital fixe et le capital circulant, mais, nous insistons sur ce point, il ne peut nous dire si cette proportion est bien celle qui doit exister. Et même, il ne donne que très imparfaitement le renseignement que nous attendons de lui, par suite de la pratique courante des réserves occultes et des sous-évaluations que nous étudierons plus loin.

D'autres distinctions peuvent encore être faites. — D'abord entre les immobilisations productives (matériel) et les immobilisations improductives (constructions). Puis entre les immobilisations conservant une valeur d'échange et celles qui n'en conservent aucune, frais d'établissement et autres.

Tous ces points sont à considérer. Mais toujours, ce sont cas d'espèce, qui relèvent bien plus des conditions d'exploitation technique et commerciale d'une affaire que du point de vue financier.

II. — QUESTION DE TRÉSORERIE

1. — Généralités et définitions.

L'Entreprise doit toujours pouvoir faire face à ses échéances et, à cette fin, proportionner ses engagements à ses disponibilités. D'autre part, il n'est pas désirable qu'elle possède en caisse ou en banque, trop longtemps à l'avance, les fonds nécessaires aux paiements à effectuer. Il faut que le capital travaille le plus possible, se transforme en valeurs d'échange et ne reste pas improductif. — Telles sont les données de la question de la *Trésorerie*, question généralement très complexe et très délicate à résoudre convenablement.

Dans les Entreprises, le capital circulant est dénommé souvent fonds de roulement ou capital roulant. — Il comprend tout ce qui

figure au Bilan dans les groupes *Disponible* et *Réalisable*, en d'autres termes tout ce qui dans l'*Actif* n'est pas immobilisé. Il ne doit jamais être inférieur au *Passif* exigible à court terme : l'équilibre ne doit jamais être rompu au détriment de l'*Actif* et la liquidité doit être constamment assurée. Le mot *Trésorerie* indique une liquidité plus grande encore que l'expression *Fonds de Roulement*. On entend par trésorerie l'ensemble des valeurs qui peuvent immédiatement faire face aux engagements de la société : Espèces en Caisse et en Banque, Portefeuille bancable, partie des comptes de tiers débiteurs exigibles à vue. Au Bilan, le terme comptable correspondant est *Disponible*. La distinction est d'ailleurs très vague, comme nous allons bientôt le constater.

Quoi qu'il en soit, on ne saurait attacher trop d'importance à cette question vitale de la trésorerie. Une entreprise, excellente dans son exploitation, dans son avenir, peut se trouver subitement paralysée et dangereusement menacée faute de disponibilités immédiates.

En période normale, il y a avantage à posséder une trésorerie à l'aise ; le crédit n'est jamais gratuit et il est parfois très onéreux. Dans le monde de la nouveauté est bien connue la pratique de certain grand magasin, profitant d'occasions exceptionnelles contre paiement comptant.

2. — Danger des crises économiques et financières.

D'autre part, une crise économique est toujours à envisager. Le processus de ces crises est bien connu ; il est étudié en détail dans tous les traités d'économie politique ; ce qui n'empêche que nombre de commerçants et d'industriels, voire même de Conseils d'administration, ne les voient pas toujours venir et se laissent surprendre lorsqu'elles se produisent.

Or, en temps de crise, le resserrement brutal du marché des capitaux présente un aléa sérieux. Les stocks de marchandises et la plupart des valeurs réalisables deviennent pour partie des immobilisations, cependant que les exigibilités se font plus pressantes. Les banques n'escomptent plus que difficilement même le meilleur papier ; les guichets d'avances se ferment ; les crédits en blanc, les crédits par acceptation sont en grande partie supprimés. Consécutivement, les conditions deviennent draconiennes et peuvent aller jusqu'à faire perdre son indépendance à l'Entreprise et à engager dan-

gereusement l'avenir. On donnera à la société en péril l'appui qu'elle sollicite, mais moyennant le contrôle de l'affaire et l'entrée dans la maison, c'est-à-dire le droit aux bénéfices ultérieurs dans une large mesure, et droit obtenu à bon compte ¹.

3. — Opérations de trésorerie.

Les opérations usuelles de trésorerie comprennent surtout l'escompte du Portefeuille-Effets, les ouvertures de crédit — puis, suivant la nature et l'importance des entreprises, les opérations sur titres, achats, ventes, reports, avances — parfois l'escompte de warrants. Ces opérations comportent d'une part l'emploi à court terme des disponibilités pour ne pas les laisser improductives, d'autre part les moyens de se procurer les fonds.

L'escompte est la forme usuelle du crédit pour le Commerce et l'Industrie. Quelque peu abandonnée pendant et depuis la guerre, cette modalité revient en faveur au fur et à mesure que les usages commerciaux tendent à reprendre leur cours naturel.

Actuellement les bons de la Défense Nationale prennent place dans le Portefeuille-Effets, tant chez les banquiers que chez les commerçants et industriels. Leur réalisation est extrêmement facile et le revenu plus élevé en général que le placement en Report.

Autrefois, on préconisait beaucoup l'achat de valeurs sur lesquelles la Banque de France consent des avances sur titres. Avantages : disponibilités immédiates en cas de besoin ; taux des avances très minime ; les titres pouvaient tenir lieu de la troisième signature exigée par la Banque pour l'escompte des Effets de Commerce. Le relèvement du loyer de l'argent entraînant la baisse des valeurs à revenu fixe a causé quelque mécompte aux habitués de ce procédé. — Mais il

1. La crise sans précédent, consécutive à la guerre mondiale, a fait voir comment des disponibilités de premier ordre pouvaient se transformer en immobilisations, voire même en non-valeurs.

Dans son cours si passionnant sur la politique financière de la France de 1914 à 1916, M. Germain-Martin a montré comment la guerre avait affecté la situation de nos grandes banques et établissements de crédit et la liaison intime qui existe entre les finances publiques et les finances privées et qu'ainsi aux causes économiques des crises peuvent s'ajouter des causes politiques. Au surplus, point n'est besoin de démontrer, étant donné les circonstances actuelles, comment la prospérité des finances publiques influe sur la stabilité et la sécurité du commerce, de l'industrie et des fortunes particulières.

semble bien qu'actuellement il ne peut y avoir qu'avantage à pratiquer à nouveau ce moyen, — l'inconvénient résultant seulement du fait que les sommes ainsi employées sont en quelque sorte distraites de l'Entreprise et que leur rémunération est assez faible¹.

4. — Le Bilan et la Question de trésorerie.

Il est assez difficile, d'après le simple aspect du Bilan, de déterminer exactement les facilités de trésorerie d'une société.

D'une façon générale, le bilan n'est pas suffisamment détaillé. Chacun des postes compris dans l'*Actif* disponible et réalisable doit être examiné, sauf la caisse qui ne donne pas matière à discussion. Les fonds déposés en Banque peuvent être en partie immobilisés pour une raison quelconque, soit qu'ils ne puissent être retirés que dans un délai assez long, soit qu'ils servent de couverture à des opérations engagées. Il convient aussi parfois de s'assurer que la Banque est solide et ne craint pas elle-même des embarras de trésorerie.

Le Portefeuille-Effets est à examiner de très près, surtout si son importance est relativement grande. Beaucoup d'effets peuvent provenir d'impayés, ou n'être pas négociables pour une raison quelconque, échéance trop éloignée, par exemple. — La solvabilité des tirés, comme celle des débiteurs en général, doit être étudiée. Rarement le bilan ou les rapports du Conseil et des commissions s'expliquent sur ce point essentiel.

Par contre, tout ou partie des comptes de stocks, peut parfois constituer du disponible immédiat : l'écoulement en est rapide, peut au besoin être accéléré, ou encore le warrantement en est possible, qui permettra d'obtenir ainsi des fonds à des conditions raisonnables. D'une façon générale, en ce qui concerne la liquidité, les marchandises (matières premières et produits finis) entreront dans les disponibilités à un degré plus ou moins grand, suivant l'activité des ventes. Un stock d'une valeur de 1.000.000 de Frs à l'inventaire, par exemple, constituera une réelle disponibilité pour une société qui fait 2.000.000 d'affaires par mois.

Ce sera presque une immobilisation pour une société dont le chiffre d'affaires annuel n'est que de un million.

1. Il peut en résulter un bénéfice très important si l'on envisage, comme nous le faisons, un redressement inévitable de notre change entraînant une baisse du loyer des capitaux et par suite une hausse sensible des valeurs à revenu fixe, si dépréciées actuellement.

Il faut tenir compte à ce point de vue spécial du facteur *Temps* comme il faut en tenir compte pour effectuer l'évaluation elle-même du stock¹.

Le Portefeuille-Titres constitue suivant les cas du disponible immédiat, du réalisable ou une réelle immobilisation. Disponible immédiat: s'il s'agit de titres de premier ordre, facilement réalisables, qui ont été achetés pour employer momentanément des disponibilités, par exemple. Ils sont acceptés par la Banque de France en garantie d'avances.

Réalisable: si ce sont de bonnes valeurs qu'on désire conserver, mais qu'on vendra au besoin si une crise quelconque y oblige, ou si une occasion avantageuse d'achat de marchandises incite à réaliser.

Immobilisation: s'il s'agit de titres d'une filiale — ou d'une affaire dans laquelle on est engagé nécessairement — ou encore de titres qui figurent au bilan pour leur prix d'achat alors que le cours a considérablement, mais momentanément baissé.

D'autres postes peuvent aussi, suivant les entreprises, entrer dans la composition du fonds de roulement et posséder une liquidité plus ou moins grande.

En contre-partie du degré de liquidité de l'*Actif*, les dettes à court terme n'ont pas toutes le même degré d'exigibilité. Quelques-unes peuvent attendre des mois; d'autres sont payables à vue ou presque.

Le Bilan ne relate aucun renseignement le plus souvent sur ces points pourtant intéressants. Seuls les livres de comptabilité, échéanciers, factures et autres documents peuvent donner les indications désirables.

Le Bilan n'indique pas non plus les appuis financiers sur lesquels la société peut compter en cas de besoin: non plus — en contre-partie — ceux qu'elle peut obligatoirement être amenée à fournir². C'est un point qui de plus en plus est à envisager, en raison des groupements de toute nature et de l'intégration, qui, sous des formes diverses, tend à se développer davantage chaque jour.

Sous ces réserves, il est cependant possible d'établir une comparai-

1. Voir *infra*, page 115.

2. Par exemple, comme nous le verrons pour les Banques, les engagements pris, les opérations syndicataires, l'appel de versements à effectuer sur les Titres en Portefeuille sont rarement indiqués dans les bilans ou les annexes des bilans. Or de plus en plus les sociétés industrielles s'engagent dans des opérations de cette nature et parfois de façon inconsidérée.

son entre les groupes de comptes, comparaison qui pourra se trouver en défaut souvent. Si l'on possède une série de Bilans successifs et uniformes, on pourra déduire de leur lecture, d'après les variations des divers postes, les facilités de trésorerie comparativement aux années précédentes.

Mais le degré d'exactitude des appréciations que l'on pourra formuler reste subordonné d'une part aux corrections résultant des observations qui précèdent et d'autre part aux connaissances techniques et à l'honnêteté de qui l'a établi.

La question de trésorerie est importante pour toutes les Entreprises et surtout pour les banques. Dans les banques elle est plus communément désignée sous le nom de liquidité. — En application des développements ci-dessus, nous allons l'étudier particulièrement en ce qui les concerne et examiner le Bilan de quelques-unes d'entre elles.

Nous reverrons aussi la question en appendice, où nous étudions le Bilan d'une société industrielle.

III. — LA LIQUIDITÉ DANS LES BANQUES

Les banques — surtout les banques de dépôts — ont un Passif particulièrement dangereux, ayant placé des fonds qui peuvent leur être réclamés instantanément.

Elles ne peuvent pas ne pas les faire fructifier, mais les placements effectués par elles doivent être en grande partie immédiatement réalisables, tout au moins pour les fonds autres que ceux du capital et des réserves.

« Une banque doit, pour ne pas finir, être toujours prête à finir »¹. Ce qui peut se traduire : Les engagements à vue doivent être couverts par des disponibilités à vue.

Le placement répondant le mieux à ce problème est l'escompte — opération principale des banques de dépôts — et dans une certaine mesure les reports et les avances à court terme, parfaitement gagés, et d'une réalisation facile. Toutes les banques usent aussi très largement depuis la guerre du placement en bons de la Défense Nationale. En même temps qu'elles aident la Trésorerie de l'État, il y a là pour

1. MOLLIER.

elles un emploi rémunérateur et facile, alors que le papier de commerce est moins abondant.

Mais d'autre part, plus il y a d'engagements à longue échéance, plus les profits sont élevés. Les participations laissent un bénéfice substantiel, mais constituent de véritables immobilisations.

La question de liquidité se pose de façon différente suivant qu'il s'agit d'une banque de dépôts ou d'une banque d'affaires. La banque d'affaires, qui reçoit en principe peu de dépôts, attache naturellement moins d'importance à la liquidité : les participations industrielles, les créations de sociétés, les syndicats financiers sont de son ressort et elle s'engage résolument dans cette voie. En cas de crise elle laissera passer la tourmente et ne sera pas astreinte à la réalisation à tout prix de son Portefeuille-titres.

L'examen des bilans de quelques-unes de nos grandes banques va nous permettre de compléter nos explications.

Nous entendons d'ailleurs ne formuler d'observations que d'après le bilan et les rapports du Conseil d'administration et des Commissaires et faire abstraction de tous autres renseignements et, d'une manière générale, de considérations étrangères à la question de trésorerie.

La liquidité dans les Banques de dépôts.

La Société Générale.

L'étude du Bilan de la *Société Générale* est intéressante à faire au point de vue particulier de la liquidité.

Nous donnons ci-dessous dans un tableau les bilans publiés à la fin des deux exercices précédant immédiatement la guerre, la situation au 30 juin 1914, et les bilans aux 31 décembre 1916, 1920, 1921 et 1922.

Puis un résumé très sommaire des rapports présentés à l'Assemblée générale des actionnaires depuis 1913, résumé limité aux points qui intéressent notre étude.

(Voir tableau, pages suivantes.)

BILANS SUCCESSIFS DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Actif

TITRES DES COMPTES		1912	1913	30 juin 1914	1916	1920	1924	1922
<i>Disponibilités immédiates.</i>	{ Caisse, banques et correspondants..... Portefeuille-Effets et Bons de la Défense nationale. Coupons à encaisser.....	158.591.942	172.574.791	159.565.200	84.748.719	634.399.983	368.421.822	636.132.446
		936.039.825	971.249.644	739.003.805	413.339.886	3.090.667.091	3.471.170.246	3.618.548.930
		39.477.300	42.299.808	24.034.563	11.591.329	39.402.042	59.771.342	65.340.978
		1.134.109.067	1.186.124.240	922.603.568	509.679.934	3.764.469.116	3.899.363.380	4.320.022.374
<i>Disponibilités de 2^e ordre ou actif réalisable.</i>	{ Reports..... Comptes courants divers. Avances sur garanties....	119.580.580	119.436.189	75.092.964	19.454.574	12.427.671	8.058.593	17.567.730
		502.821.395	560.741.504	704.991.936	482.573.012	4.316.042.475	4.250.599.088	915.469.886
		257.444.208	328.250.523	327.806.056	248.905.172	309.714.680	242.080.657	202.214.554
		879.846.183	1.008.428.216	1.104.890.956	750.932.758	1.638.154.826	1.500.738.338	1.135.252.170
<i>Immobilisations.</i>	{ Rentes, actions, bons et obligations..... Participations financières. Immeubles et Société immobilière.....	47.234.456	46.796.748	47.754.458	71.662.612	61.507.055	52.898.247	43.424.744
		65.509.095	69.797.151	65.028.346	52.820.092	41.040.235	37.727.496	34.793.086
		49.946.950	50.568.930	50.709.515	54.475.094	56.422.039	56.422.039	56.397.039
		162.690.501	167.162.829	163.492.319	178.957.798	158.969.329	147.047.782	134.614.866
?	{ Comptes d'ordre..... Appels différés sur actions.....	5.000.0000	6.250.000	—	4.000.000	—	—	142.316.261
		250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000
		255.000.000	256.250.000	250.000.000	254.000.000	250.000.000	250.000.000	392.316.261
		2.431.645.751	2.617.965.285	2.440.986.843	1.693.570.490	5.814.593.271	5.797.149.500	5.982.205.671
TOTAUX.....								
Rapport existant entre les disponibilités immédiates et les exigibilités (coefficient de liquidité).....		63,5 0/0	60 0/0	51,2 0/0	45 0/0	72 0/0	74,8 0/0	83,1 0/0

BILANS SUCCESSIFS DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Passif

TITRES DES COMPTES		1912	1913	30 juin 1914	1916	1920	1921	1922
<i>Capital et réserves.</i>	<i>Capital.</i>	500.000.000	500.000.000	500.000.000	500.000.000	500.000.000	500.000.000	500.000.000
	<i>Reserve</i>	418.293.865	419.402.656	420.633.733	50.704.855	51.743.125	53.070.815	54.324.884
	<i>Réserva immobilière.</i>	3.613.774	5.413.774	6.613.774	—	—	—	—
<i>Exigibilités.</i>		621.907.639	624.516.430	627.247.507	550.704.855	551.743.125	553.070.815	554.324.884
	<i>Comptes de chèques.</i>	448.145.436	466.114.733	406.907.021	243.400.909	1.026.254.130	1.448.279.748	1.233.631.003
	<i>Comptes courants divers.</i>	977.807.394	1.118.430.666	1.006.621.174	658.416.399	3.871.905.484	3.830.965.371	3.762.939.069
	<i>Dépôts à échéance fixe.</i>	447.814.200	207.193.000	237.236.600	242.396.800	210.510.550	447.179.400	422.449.000
	<i>Acceptations à payer.</i>	212.632.180	175.734.617	149.018.464	43.641.859	419.961.852	86.482.651	75.311.796
<i>Résultats.</i>	<i>Intérêts et dividendes à payer</i>	772.663	978.574	1.479.411	4.538.529	4.673.424	1.945.716	1.865.336
		1.787.171.873	1.968.451.590	1.800.962.667	1.432.094.496	5.230.305.440	5.214.552.886	5.196.196.204
	<i>Comptes d'ordre.</i>	390.420	375.745	493.812	—	—	—	201.505.633
<i>TOTAUX</i>	<i>Solde du dernier exercice.</i>	23.175.819	24.621.520	12.282.857	40.771.139	2.990.908	4.444.405	4.638.997
	<i>Profits et pertes.</i>	22.566.239	24.997.265	12.776.669	40.771.139	26.553.798	25.081.394	25.539.953
		2.431.645.751	2.617.965.285	2.440.986.843	1.693.570.490	5.811.593.271	5.797.149.500	5.982.205.671
		76,4 0/0	74,1 0/0	63,7 0/0	59,4 0/0	75,5 0/0	78 0/0	86,7 0/0

Si l'on ajoute les reports aux disponibilités immédiates et qu'on retrace les dépôts à échéance fixe des exigibilités immédiates, le coefficient de liquidité est alors le suivant.....

**Renseignements fournis par les rapports
du Conseil d'administration et des Commissaires-Censeurs
aux Assemblées générales.**

Exercices 1912 et 1913. — Augmentation constante de tous les postes et du mouvement des affaires. Augmentation du total du Bilan.

La discussion concerne les attaques dont la Société est l'objet et sur lesquelles s'explique le président.

A la suite du Bilan, figure le résumé du compte Pertes et Profits, qui ne sera plus publié après 1913. — Dividende 20 Frs net par action ¹.

Exercice 1914. — Il n'est pas établi de bilan, mais seulement une situation. — Le rapport du Conseil énumère les mesures prises à la suite de la déclaration de guerre (moratorium notamment).

Le Conseil parle encore des allégations ridicules dont la Société est l'objet et affirme qu'au 4 août 1914 le solde des comptes d'encaissement entre la France et l'Allemagne représentait — dans un bilan de 2 milliards — une somme de : 663.483 Frs 28 seulement. Il y avait en outre en portefeuille sur un total de 900 millions :

Papier allemand sur France	18.592.273 Frs
Papier français sur Allemagne.....	3.904.129 —

Le Conseil propose de distribuer 10 Frs par action (4 0/0 brut) au total une somme de 10.000.000 Frs prélevée sur les réserves, les bénéfices présumés étant reportés à nouveau.

Les Censeurs-Commissaires expliquent que « l'inventaire dressé a pris pour base de l'évaluation du Portefeuille-Titres, autant qu'il a été possible, et suivant la règle consacrée ici par l'usage, les cours de la Bourse de Paris cotés au 31 décembre ».

Exercice 1915. — Portefeuille-Titres estimé « d'après les données que possédaient le Conseil d'administration et la Direction, et avec toute la prudence désirable. L'augmentation de ce poste provient du règlement en titres de divers engagements ». Il a été procédé à la révision sévère de tous les postes de l'Actif. L'estimation n'a pu cependant avoir une précision absolue sur tous les points, mais elle a été consciencieuse. — La dépréciation totale est de 87.693.428, 41 qui est couverte par l'attribution totale des profits, 21.150.777, 64 et par un prélèvement de 66.542.650,77 sur les réserves.

La Réserve immobilière (6.613.773,82) est jointe à la Réserve ordinaire, « l'affectation spéciale n'a plus de raison d'être depuis la création

1. A la suite de la situation au 30 juin 1914, la Société Générale indiquait le montant des Effets en circulation avec l'endos de la Société, soit 294.950.729 Frs. C'est un risque supplémentaire pour les Banques, ne serait-ce qu'en raison de la solidarité stipulée par l'article 140 du Code de Commerce.

de la Société immobilière qui pratique elle-même, sur l'ensemble de l'Actif immobilier, un amortissement large et régulier ». Pas de distribution de dividende.

Exercice 1916. — Les affaires reprennent, les dépôts augmentent et il est possible de distribuer 10 Frs bruts par action, soit 4 0/0.

Exercice 1917. — Augmentation des dépôts et accroissement du chiffre des affaires et des bénéfices. — Il est distribué 12,50 par action, soit 5 0/0. « Réduction intentionnelle des postes » : *Rentes, Actions et Obligations et Participations Financières*, réduction poursuivie avec « vigilance et méthode ».

Exercice 1918. — Amélioration progressive, accroissement des affaires et par suite des postes du bilan et des bénéfices permettant de donner 6 0/0 au capital, soit 15 Frs par action.

Exercice 1919. — « Le réveil économique s'est manifesté dans toutes les branches de notre activité. Nous avons procédé à une révision minutieuse des divers éléments de notre bilan. A signaler l'allègement de notre portefeuille moratorié dont l'apurement peut être envisagé avec la plus grande confiance, les provisions constituées à cet effet étant estimées suffisantes pour dépasser le déchet éventuel. »

Dividende 17,50 brut par action, soit 7 0/0.

Exercice 1920. — Augmentation de tous les postes, sauf *Participations Financières* et *Rentes, Actions, Bons et Obligations*, « ces deux postes, constituant, dans leur ensemble, des immobilisations », disent les censeurs.

Dividende 22,50 bruts par action, soit 9 0/0.

Exercice 1921. — « *Avances sur garanties* en diminution de 67.634.022 Frs; la crise commerciale, qui gêne le monde entier, rend plus que jamais nécessaires, dans ce genre d'opérations, de sérieuses précautions. »

« *Rentes, Actions, Bons et Obligations* en diminution de 8.608.809 Frs, résultat de quelques réalisations intéressantes et d'une grande prudence apportée à l'évaluation de cet élément d'Actif ».

Dividende de 22,50 brut par action, soit 9 0/0.

Exercice 1922. — Fin de la crise économique. Réduction des frais généraux par amélioration des procédés d'exploitation permettant de compenser accroissement des charges fiscales et avantages divers consentis au personnel.

Le Comité de Censure constate le développement des affaires entraînant augmentation importante du total du Bilan et signale l'existence d'un poste nouveau *Compte d'Ordre* qui a été créé en vue d'introduire dans les écritures encore plus de clarté. « Les opérations portées à ce compte figuraient précédemment, pour la plupart, tant à l'Actif qu'au Passif, au poste *Comptes Courants Divers* ». Diminution à l'Actif des

postes *Avances sur Garantie, — Rentes, Actions, Bons et Obligations, — Participations financières.*

Même dividende qu'en 1920 et 1921.

Il ne faut pas attribuer à notre classification, non plus qu'à aucune autre, une valeur absolue, comme nous allons le voir en examinant chaque groupe.

Actif. — Disponibilités immédiates. — Il y aurait certainement un déchet sur chacun de ces postes, en cas de crise, soit que les rentrées tardent, soit même que l'on subisse des pertes définitives. Les banques (autres que la Banque de France) ou les correspondants peuvent occasionner des mécomptes, — comme aussi les coupons à encaisser dont la nature n'est pas définie (toutefois dans une faible mesure probablement). Dans le Portefeuille, il se trouve certainement des Effets qui ne sont pas réescomptables à la Banque de France pour des raisons diverses. Le Bilan gagnerait en clarté et en sincérité s'il était présenté de la façon suivante, qui est celle du Crédit Commercial de France :

Réalisable	{	Espèces en Caisse, à la Banque de France et au Trésor Public.....
à		Fonds disponibles à vue dans les Banques.....
vue		Portefeuille-Effets et Bons de la Défense Nationale.....
		Coupons à encaisser
Réalisable	{	Bons de la Défense Nationale (plus de 3 mois)...
à		Portefeuille non bancable
terme		Reports
		etc...

Disponibilités de second ordre. — Avant la guerre de 1914, les Reports étaient toujours considérés comme des disponibilités immédiates. La crise de la Bourse, fin juillet 1914, a montré qu'il pouvait en être autrement et depuis lors on est moins certain de leur facilité de réalisation. Il faut toutefois admettre qu'il y a peut être exagération à placer ce poste dans les disponibilités de second ordre, surtout si les reports sont effectués en majorité sur des valeurs du parquet.

Les avances sur garanties sont toujours à terme : cependant il est probable qu'en pratique les échéances sont successives et assez rapprochées dans l'ensemble. Mêmes observations en ce qui concerne les comptes courants débiteurs.

Peut-on considérer qu'il y a compensation entre ces deux groupes au point de vue liquidité : une partie du premier groupe, non disponible immédiatement, serait compensée par la partie du second groupe réalisable du jour au lendemain ou presque? Le raisonnement est assez fragile et, quel que soit le mode de groupement des comptes, le manque de détails ne permet que des suppositions et des approximations lointaines du degré de liquidité. Un fait plus grave est que, dans ce groupe de valeurs censées réalisables, peuvent se dissimuler des comptes d'immobilisations réelles en cas de crise : par exemple dans les comptes courants divers on peut faire entrer de véritables participations ou commandites à l'Industrie connues sous le nom de crédits de campagne — ou encore des crédits à long terme au commerce d'exportation.

Immobilisations. — Les immeubles ne doivent figurer au bilan que pour leur valeur réelle d'échange et les amortissements doivent être effectués de telle sorte que les mécomptes ne soient pas à redouter de ce fait.

Le Portefeuille-Titres et les Participations sont incontestablement des immobilisations en cas de crise. Or — nous insistons sur ce point — c'est toujours la crise que doit avoir en vue le Conseil d'administration d'une banque de dépôts. — Ces deux postes peuvent d'autre part entraîner l'obligation d'effectuer des versements pour libération de titres ou relatifs à des opérations de syndicats — versements qui augmenteraient d'autant les exigibilités plus ou moins immédiates et dont le bilan ne dit mot.

Le *quatrième groupe* comprend ici des comptes d'ordre dont nous parlerons en examinant le Passif et le compte *Appels différés sur Actions*. On peut considérer ce dernier poste comme réalisable en temps normal, comme actif immobilisé, pour la plus grande partie, en temps de crise grave, que cette crise grave affecte le pays tout entier, ou seulement la société en particulier.

Passif. — *Capital et Réserves.* — A première vue, il peut sembler que ce groupe n'intéresse en rien la liquidité. Ce serait une erreur. Il indique dans une certaine mesure ce qu'on peut appeler la *surface* de l'affaire, son importance. Ici, le capital et les réserves sont en réalité de 304 millions fin 1922, et non 554 puisque 250 millions ne sont pas versés. Si on déduit de ces 304 millions le montant des immobilisations, soit 134 millions, il reste 170 millions qui sont employés dans les disponibilités, viennent augmenter la solidité des deux groupes d'actif

disponible et réalisable en couvrant supplémentairement les exigibilités.

Exigibilités. — Les comptes de chèques, les comptes courants divers, les intérêts et dividendes à payer sont des exigibilités immédiates.

Cependant, une partie des comptes courants peut n'être exigible qu'à terme, tout comme les acceptations et les dépôts à échéance fixe. On pourrait donc distraire ici des exigibilités immédiates — c'est ce qu'on fait généralement — 200 millions environ représentent ces deux derniers postes et ne pas bloquer toutes les exigibilités dans un seul groupe.

Mais la distinction que l'on pourrait établir ainsi aurait-elle une bien grande utilité, une bien grande valeur ? Il faudrait savoir quelles sont les dates d'échéance des dépôts et des acceptations, avoir tout au moins des indications permettant de s'en faire une idée approximative. Et rien dans le bilan, rien dans les rapports du Conseil et des Commissaires ne permet de s'en rendre compte.

Si l'ensemble des exigibilités est couverte jusqu'à concurrence de 50 à 60 0/0 par des disponibilités immédiates, réelles et réellement liquides, il y a peu de chances que la banque soit gênée. Les attaques violentes contre la Société Générale au commencement de l'année 1914 semblent n'avoir abouti qu'au retrait de 1/10 des fonds déposés, si l'on s'en réfère au bilan.

Les grandes banques de dépôts, ayant une clientèle nombreuse, dans des milieux différents, ne sont donc pas tenues d'une façon absolue à limiter leur activité à l'escompte, aux encaissements de coupons et aux reports.

Les avances sur garanties et les crédits en blanc sont aussi de leur ressort. Mais les crédits en blanc comportent des risques, et la prudence s'impose. — Ils doivent être consentis seulement pour achats de marchandises et non pour être enfouis dans des immobilisations. Les échéances éloignées doivent être l'exception. Il y a évidemment une mesure à observer. Avant tout, ce qu'il faut voir, c'est la solidité, la réalité de tous ces postes d'actif.

Il faut bien reconnaître qu'aucun effort n'est tenté pour donner au public l'impression de cette solidité.

Comptes d'ordre. — Nous venons de constater très rapidement combien d'éléments incertains entrent dans la composition de la plupart des postes du bilan examiné. Mais il en entre davantage encore dans les comptes d'ordre. On groupe sous cette rubrique tout ce qu'on ne veut pas que le public connaisse, soupçonne même.

Les commissaires exagèrent en déclarant « que ce nouveau poste a été créé en vue d'introduire dans les écritures *encore* plus de clarté ». C'est *quelque peu* de clarté qu'il fallait écrire. Ce qu'on est amené à penser c'est que les 142 millions portés à ce compte à l'Actif ne sont pas loin de représenter les pertes subies et amorties depuis 1914. — Voici la supposition que l'on peut faire :

Une première fois, fin 1915, on a reconnu 87 millions et 1/2 de pertes. On a cependant laissé ces comptes de nulle valeur à l'Actif dans leurs groupes respectifs (Portefeuille, Comptes courants divers, Avances, Participations, Titres, etc.). Au Passif, des provisions ont été créées, par virement des Réserves et des Profits de l'exercice, mais ces provisions n'apparaissent pas. Elles étaient comprises dans les Comptes courants divers. Il est probable qu'à chaque inventaire elles ont été augmentées, notamment fin 1919, le rapport signalant « qu'il a été procédé à une révision minutieuse des divers éléments du bilan ».

Fin 1922, on retire enfin, tant à l'Actif qu'au Passif, tous ces comptes des postes qu'ils faussaient.

On est en droit de supposer maintenant que tout l'Actif est bien réel — sauf 142 millions, composé en grande partie par des créances douteuses, le surplus étant des comptes de frais, ou, pour un assez faible montant des comptes de nature spéciale. La contre-partie se trouverait sous forme de provisions dans les 201 millions figurant au Passif sous la même rubrique *Comptes d'ordre*. Il restera encore 59 millions à expliquer au Passif. Dans quelle mesure ces 59 millions représentent-ils des comptes de créditeurs réels, que pour une raison quelconque on inscrirait à ce poste? Dans quelle mesure représentent-ils des provisions, le Réescompte du Portefeuille notamment¹, voire même de véritables

1. On ne devrait entendre par *Comptes d'ordre* que les comptes transitoires créés au moment de l'inventaire pour régulariser les résultats d'un exercice. Par exemple, le loyer couru, qui ne sera payable que quelques jours après la clôture ou, en sens inverse, des approvisionnements déjà payés mais qui ne seront consommés que dans la période suivante.

Dans les établissements de crédit, le compte *Réescompte du Portefeuille* peut servir de type pour l'explication de ces comptes transitoires qui doivent être créés, si l'on veut préciser le chiffre des résultats de l'exercice qu'on clôture. On va facilement saisir l'importance de ce poste :

Fin 1922, la Société Générale indique à l'actif de son bilan un Portefeuille Effets et Bons de la Défense Nationale d'une valeur de 3.600 millions. Ce chiffre exprime la valeur nominale des Effets et Bons de la Défense Nationale. Les échéances sont diverses. La valeur actuelle, si nous supposons un taux moyen de 6 0/0 et une échéance moyenne de deux mois, doit donc être diminuée de 36 millions. Notre supposition — 6 0/0 d'intérêt, deux mois d'échéance moyenne — n'a rien d'excessif. Or, on arrive ainsi à un réescompte supérieur aux bénéfices nets accusés.

Ces 36 millions constituent en quelque sorte des bénéfices réservés, si le Por-

réserves? C'est ce que le bilan ne dit pas et ce que n'explique ni le rapport du Conseil, ni celui des Commissaires. Le chiffre des comptes d'ordre est par trop excessif vraiment pour qu'il ne mérite pas plus d'éclaircissements.

De ces quelques considérations on peut conclure que la liquidité d'une banque ne se déduit pas du simple rapprochement des exigibilités et des disponibilités. D'abord parce que le bilan ne donne pas de détails suffisants en ce qui concerne le degré d'exigibilité de certains postes du Passif, non plus que sur la facilité et la rapidité de réalisation de tous les comptes de l'Actif, même de ceux considérés comme essentiellement disponibles.

Ensuite et surtout, parce que rien n'indique le degré de solidité des postes de l'Actif et c'est là cependant un élément essentiel. — Si partie des postes Portefeuille, Comptes courants, Avances, est irrécouvrable, ou douteux, la liquidité s'en ressentira évidemment. D'ailleurs, toutes les classifications sont sujettes à controverse. Celles qu'on donne généralement sont pour les temps normaux, la nôtre envisage une crise sévère.

Si nous reprenons maintenant notre série de bilans et de rapports successifs, nous pourrions néanmoins en tirer quelques déductions non dépourvues d'intérêt.

C'est d'abord un effort progressif visible pour donner aux chiffres une sincérité plus grande. Fin 1915, on n'a pas craint d'accuser une perte de plus de 87 millions et on annonce en même temps que l'estimation n'a pu avoir une précision absolue sur certains points. De ce fait, le coefficient de liquidité est au plus bas, mais il est autrement réel que fin 1912 ou fin 1913.

En 1919, revision nouvelle, et minutieuse cette fois, des éléments du bilan, et en 1922, distraction — du moins on peut le penser — des débiteurs douteux des postes de l'Actif. Le cycle n'est cependant pas terminé à notre avis : comme nous l'avons dit déjà le chiffre des comptes d'ordre est trop excessif et mérite d'être expliqué et détaillé.

tefeuille est sain, car tous les Effets et Bons arriveront à échéance au cours de 1923. Et alors on remarquera la facilité avec laquelle on peut majorer ou minorer le bénéfice si on observe que le taux 6 0/0 est choisi arbitrairement. Si le Conseil avait décidé un taux de réescompte de 4 0/0, 12 millions apparaissaient en plus au crédit du compte Profits et Pertes, s'il avait choisi 8 0/0, 12 millions apparaissaient en moins.

Puis, c'est toute la politique du Conseil depuis 1914 qui se dégage de cette suite de bilans et de rapports, malgré leur concision voulue.

On a l'impression nette que cette politique est la suivante : assurer le présent en améliorant l'aisance de la trésorerie et en maintenant la confiance du public ; assainir l'affaire en apurant les comptes ; en ce qui concerne l'avenir, transformer les méthodes en se cantonnant le plus possible dans les opérations de banque pure, puis distribuer très parcimonieusement les bénéfices, ce qui assurera la solidité de la Société.

En 1914, on n'ose supprimer complètement le dividende ; en 1915, on accuse nettement une perte considérable, mais par cette sincérité même on donne l'impression que la situation est bien nette désormais et on peut alors ne procéder à aucune répartition. Le dividende restera d'ailleurs très mesuré à l'avenir. Les bénéfices seront pour partie employés à augmenter les disponibilités.

La réduction méthodique des postes *Rentes, Actions, Bons et Obligations et Participations financières*, qui de 116 millions fin 1913, alors que le total du bilan était de 2.618 millions, passent à 78 millions fin 1922, le total du bilan étant plus que doublé, augmente la liquidité, indique un emploi plus rationnel des fonds déposés par les clients et l'éloignement des affaires comportant des risques. — Au lieu de constituer des réserves apparentes, on dote des provisions non apparentes, on crée des réserves occultes aussi, très vraisemblablement, ce qui permettra, le cas échéant, de ne pas montrer une diminution accidentelle des profits, diminution toujours fâcheuse pour le crédit d'une banque.

*
* *

Si l'on examine le bilan du Comptoir d'Escompte de Paris, fin 1913 à la veille de la guerre — fin 1916, en pleine tourmente — et fin 1922, on constate que le coefficient de liquidité, calculé comme nous l'avons fait, diffère sensiblement de celui de la Société Générale.

La comparaison s'établit comme suit :

	Fin 1913	Fin 1916	Fin 1922
Société Générale	60 0/0	45 0/0	83 0 0
Comptoir d'Escompte	76 0/0	93 0/0	90 0/0

Les réserves apparentes du Comptoir passent de 38 millions fin 1913

à 40 millions fin décembre 1916 et à près de 70 millions fin 1922, à la suite, il est vrai, d'une augmentation de capital effectuée avec prime.

Une comparaison plus poussée ferait constater également moins d'immobilisations au Comptoir.

Le bilan de 1916, non seulement n'accuse aucune perte, mais constate une augmentation des réserves. Les réserves occultes ont plus que suffi à couvrir les pertes, inévitables au cours d'une crise sans précédent. Trop hardie, la Société Générale a été surprise par les événements et n'a pu se dégager que difficilement. Les attaques, dont se plaignait son Directeur en 1913, avaient donc tout de même une base, malgré la forme grossière et les exagérations qui leur enlevaient toute valeur : le principe de la liquidité n'était pas observé et l'établissement a dû y revenir pour se remettre d'aplomb.

Le Conseil masquait cette faute par une affectation aux réserves apparentes de sommes qui auraient dû figurer aux provisions, qui n'étaient pas des réserves réelles, étant donné que les comptes de l'Actif comportaient des déchets certains en cas de crise — même moins grave que celle de 1914. En d'autres termes, le bilan n'était pas sincère, parce que l'Actif n'était pas sain : de véritables participations figuraient dans les comptes courants et la discrimination des créances douteuses n'était pas faite.

*
* *

Comme le Comptoir d'Escompte, le Crédit Lyonnais, appuyé sur ses fortes réserves, réserves apparentes et surtout réserves occultes, ayant depuis 1882 abandonné les opérations de Banque d'affaires pour se cantonner dans les opérations de Banque pure ¹ et ayant eu toujours depuis lors le souci constant du principe de la liquidité, le Crédit Lyonnais, disons-nous, a pu traverser la période de guerre avec l'apparence d'une complète sérénité. Au bilan de fin 1913, les immobilisations sont les suivantes :

Immeubles.....	35 millions	(poste immuable depuis de nombreuses années).
Portefeuille-Titres...	9 —	
sur un total de....	2.834 —	

1. Les profits proviennent ainsi de trois sources principales : services rendus au public (garde des titres, location de coffres-forts, encaissement d'effets, ordres de Bourse, etc.) ; différence entre le loyer de l'argent servi aux déposants et le loyer de l'argent prêté sous forme d'escompte, reports, avances sur garanties, Bons de la Défense ; enfin bénéfices provenant des émissions. Ce dernier point est aussi du domaine des Banques d'affaires, mais une distinction est à faire, suivant que la Banque souscrit ferme ou prête simplement ses guichets.

Fin 1922, le poste Immeubles est toujours fixé à 35 millions, le portefeuille-titres n'est plus que de 5.704.125 Frs sur un total de 5.728 millions. — On n'y voit pas de Participations. Les *avances sur garanties et reports* sont passés de 354 millions fin 1913 à 216 millions fin 1922.

Au Passif, les réserves sont portées de 165 millions à 200 millions. La liquidité s'est encore accrue, il le semble du moins, car on peut se demander ce que représente le poste : *Comptes courants* ¹.

En résumé, chaque fois qu'une banque de dépôts a oublié le principe de la liquidité — immobilisé des capitaux dont elle avait la garde, mais qui en somme ne lui appartenaient pas — elle en a souffert gravement et n'a dû son salut qu'à un changement de méthode.

Il est remarquable de constater qu'il en est des sociétés comme des individus : l'expérience et les fautes des autres ne leur profitent pas. Les erreurs du Lyonnais avant 1882 n'ont pas servi d'exemple à l'ancien Comptoir d'Escompte vers 1889-1890 ; la direction de la Société Générale pour la période précédant la guerre de 1914 semble n'avoir pas connu les difficultés subies par les deux sociétés que nous venons de citer et les causes de ces difficultés.

Dépositaires d'une grande partie de l'épargne publique, les établissements de crédit encourent par cela même une lourde responsabilité et on conçoit qu'ils pêchent par excès de prudence plutôt que par hardiesse. Il y a contradiction évidente entre le reproche qui leur est souvent adressé de ne pas apporter une aide suffisante au commerce et à l'industrie, sous forme de participations ou avances à long terme, et celui de ne pas conserver une trésorerie parfaitement liquide. C'est ce que signalait le Président de l'Assemblée générale du Comptoir d'Escompte de Paris, le 24 avril 1915, en réponse aux critiques formulées contre les établissements de crédit. Les principaux griefs, indiquait-il, se trouvent résumés dans l'exposé du Ministre des Finances en décembre 1914. Cette réponse au ministre n'est faible que sur un point, c'est lorsqu'elle affirme que les situations mensuelles publiées et les documents soumis aux actionnaires chaque année font connaître le détail des opérations ; que les postes du bilan sont suffi-

1. Le capital est fixe depuis 1900 (250 millions entièrement versés). Depuis cette époque, la politique du Conseil est d'augmenter les moyens d'action de la société simplement par la constitution de réserves — apparentes et surtout occultes. — Les réserves apparentes sont rémunérées à raison de 5 0/0 et le surplus des bénéfices est réparti, savoir : 15 0/0 au Conseil d'administration, 85 0/0 aux actionnaires ou aux réserves.

samment nombreux et explicites et donnent tous les renseignements désirables.

Le compte rendu de l'assemblée, paru dans le supplément du journal *l'Information* du 29 avril 1915, est à lire en entier, notamment l'allocation du Président, expliquant les directives de la politique du Conseil d'administration.

La liquidité dans les Banques d'affaires.

Examinons maintenant très sommairement — toujours au point de vue liquidité — le Bilan de la Banque de Paris et des Pays-Bas, la plus importante des banques d'affaires françaises.

La classification adoptée est la même que celle produite pour étudier le bilan de la Société Générale.

BILANS ET EXTRAITS DES RAPPORTS

Exercice 1913. — L'évaluation du Portefeuille-titres est faite au cours du jour, qui est soit le cours moyen de décembre, soit le cours du 31 décembre. La baisse des valeurs, conséquence du relèvement du loyer des capitaux, amène le Conseil à effectuer pour 6.700.000 Frs d'amortissements sur les Participations et le Portefeuille-titres.

Exercice 1914. — Portefeuille-titres évalué au maximum aux cours du 15 juillet 1914 ; estimation très prudente des comptes Participations et Avances. Il résulte de ces estimations des dépréciations se montant au total à 54.409.000 Frs, portant principalement sur les affaires Sud-Américaines. Cette perte est amortie par le report à nouveau de l'exercice 1913 pour 14 millions, le surplus par les réserves.

La liquidation de plusieurs syndicats a donné lieu à des répartitions de titres qui sont venus grossir le Portefeuille de la Banque. Ce portefeuille comprend 46 fonds d'État différents, 313 espèces d'actions et 52 espèces d'obligations de sociétés diverses.

Exercice 1916. — Amortissement du Portefeuille-titres pour 4.888.772 Frs prélevé sur le report à nouveau de l'exercice 1915.

Exercice 1922. — Le rapport des Commissaires fait ressortir l'augmentation du total du bilan de 254 millions, indiquant le développe-

ment des affaires. Les Comptes courants débiteurs sont réalisables, pour la plus grande partie, dans un délai très court. Les reports sont compris dans les disponibilités immédiates, qui se montent ainsi dans l'ensemble à 1.073 millions, chiffre qui représente plus de la moitié du Bilan.

Grande variété du Portefeuille titres : 45 fonds d'État différents, 443 natures d'actions et obligations de sociétés diverses.

Les Participations ont fait l'objet de larges amortissements et comprennent 70 affaires diverses.

Le compte Profits et Pertes indique la provenance des bénéfices. *Revenus du Portefeuille titres et intérêts* pour 32 millions 1/2 est indiqué comme étant la source principale des Profits.

Ce qui ressort tout d'abord des chiffres, c'est l'accroissement des comptes courants créditeurs depuis la guerre. On pourrait ainsi penser que cette puissante société adopte une nouvelle politique, qu'elle considère, comme l'école allemande, qu'il est possible de fusionner les genres, de faire des affaires avec l'argent provenant des dépôts ¹. Mais on constate aussitôt qu'à cet accroissement des comptes courants correspond une augmentation du coefficient de liquidité, passé de 32 0/0 en 1913 à 76 0/0 en 1922. En 1922, le montant des comptes courants créditeurs

1. L'école anglaise, au contraire de l'école allemande, établit nettement la distinction entre les Banques d'affaires et les Banques de dépôts, les unes et les autres restant cantonnées dans leur sphère propre. Cependant, la classification qui tend à séparer nettement les Banques d'affaires des Banques de dépôts est plus théorique que réelle. Nos établissements de crédit distinguent en général entre les comptes de chèques ou comptes de dépôts et les comptes courants, ces derniers ouverts aux commerçants et industriels et susceptibles d'être alternativement débiteurs et créditeurs. Mais l'argent des dépôts servira tout de même à soutenir l'activité économique ; il sera employé à des opérations d'escompte, voire même de crédits de campagne pour partie ; il aura aussi sa contre-partie dans des comptes courants débiteurs. En résumé, c'est une question de mesure — et de pratique plus que de théorie. — L'argent employé à l'escompte de papier douteux est bien moins garanti que s'il est employé sous forme de crédit en blanc accordé à une firme industrielle d'une valeur indiscutable. La démarcation est très floue en pratique entre les *affaires* et les opérations de Banque pure.

D'autre part, M. Germain Martin, en étudiant la crise du crédit en 1914, remarque la situation privilégiée des Banques de province, telles que la Société Marseillaise ou des Banques secondaires, telles que la Banque nationale de Crédit, si on compare cette situation à celle de certains grands établissements de crédit, et cela précisément du fait du caractère mixte de ces banques secondaires.

Ils'agit donc bien d'une question de mesure et la conception théorique du caractère mixte des banques n'est pas à condamner d'une manière absolue : elle peut présenter des avantages, sans nuire par trop à la liquidité nécessaire. La Société générale de Belgique en fournit d'ailleurs un exemple comme nous allons le voir.

BILANS DE LA BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS AUX DATES INDICUËS CI-DESSOUS

COMPTES DE L'ACTIF		FIN 1913	FIN 1915	FIN 1922
<i>Disponibilités immédiates.</i>	Caisse et Banques.....	38.226.317	53.131.815	275.369.339
	Portefeuille- { France et Bons de la Défense nationale.	98.214.800	30.246.614	614.102.539
	Effets { Etranger.....	22.860.442	47.447.089	436.585.285
	Coupons à encaisser	6.396.725	4.516.238	1.787.252
		165.693.254	105.011.756	1.027.844.415
<i>Actif réalisable</i>	Reportis.....	75.330.950	20.887.321	45.571.251
	Avances sur garanties.....	6.646.580		
	Succursales.....	30.400.794	27.088.141	32.899.727
	Compte courants débiteurs.....	52.357.045	20.448.447	28.106.485
	Opérations change à terme garanties.....	279.957.502	116.322.119	365.125.845
		—	—	35.462.500
		444.692.841	184.715.728	506.865.808
<i>Immobilisations</i>	Portefeuille-Titres.....	94.959.944	113.082.852	156.525.398
	Participations diverses.....	64.861.233	29.179.580	68.584.395
	Immeubles (amortissements déduits).....	9.506.280	40.681.983	49.431.014
		169.327.457	152.944.415	214.440.807
<i>Comptes d'ordre.</i> — Comptes divers.....		2.390.260	3.072.475	25.827.632
		2.390.260	3.072.475	25.827.632
		782.405.812	445.744.374	1.804.978.662

BILANS DE LA BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS AUX DATES INDICÉES CI-DESSOUS

LA LIQUIDITÉ DANS LES BANQUES

99

COMPTES DU PASSIF		FIN 1913	FIN 1915	FIN 1922
<i>Capital et Réserves</i>	(Capital social.....	400.000.000	400.000.000	200.000.000
	Primes sur actions.....	68.750.000	68.750.000	113.000.000
	Réserve légale.....	40.000.000	40.000.000	13.632.640
	Fonds de prévoyance.....	52.932.840	12.670.052	12.399.807
		231.682.840	191.420.052	339.032.447
<i>Exigibilités</i>	(Effets à payer.....	85.416.593	5.271.504	66.981.367
	Succursales.....	52.357.015	20.418.147	56.221.677
	Comptes courants créditeurs.....	373.219.968	199.374.391	1.489.938.020
	Dotation en faveur du personnel.....	902.350	1.404.043	2.711.732
	Opérations de change à terme garanties.....	—	—	35.162.500
<i>Comptes d'ordre. — Comptes divers</i>		511.895.926	226.168.082	1.351.015.296
		8.269.804	10.765.005	60.265.238
		8.269.804	10.765.005	60.265.238
<i>Résultats</i>	{ Report de l'exercice antérieur.....	15.836.432	12.136.792	22.376.777
	{ Profits et pertes de l'exercice.....	14.420.810	5.254.443	32.288.904
		30.257.242	17.391.235	54.665.681
		782.105.812	445.744.374	1.804.978.662
Coefficient de liquidité.....		32,3 0/0	46,4 0/0	76,6 0/0

est de 1.189 millions, en augmentation de 816 millions sur le chiffre de 1913. — L'augmentation corrélative des disponibilités immédiates est de 862 millions (1.027 en 1922 contre 165 en 1913).

Le coefficient de liquidité de 1913 est particulièrement faible : cela tient sans doute à ce que les Comptes courants créditeurs étaient de nature particulière, à préavis pour la plupart. Il était ainsi possible d'engager les fonds dans des affaires à assez longue échéance, sans qu'il s'agisse pourtant de participations. Il est probable que maintenant, sans être tous de même nature que les comptes de chèques des établissements de crédit, ils sont dans l'ensemble exigibles plus rapidement. C'est vraisemblablement la raison qui a fait augmenter le coefficient de liquidité et — avec la stagnation des affaires — augmenter aussi, en valeur absolue, la couverture qui résulte de l'écart entre le chiffre du capital et des réserves d'une part et celui des immobilisations d'autre part.

Car c'est là encore un point à examiner et dont on peut tirer quelques déductions utiles ¹.

En ce qui concerne la Société Générale, les chiffres en millions de francs, sont les suivants :

	CAPITAL VERSÉ et RÉSERVES	IMMOBILISATIONS	DIFFÉRENCE	RAPPORT ENTRE LES IMMOBILISATIONS et le Capital
En 1913	374	167	207	44 0/0
En 1916	304	179	122	60 0/0
En 1922	304	135	169	44 0/0

En ce qui concerne la Banque de Paris et des Pays-Bas :

	CAPITAL VERSÉ et RÉSERVES	IMMOBILISATIONS	DIFFÉRENCE	RAPPORT ENTRE LES IMMOBILISATIONS et le Capital
En 1913	232	169	63	74 0/0
En 1915	194	153	38	80 0/0
En 1922	339	244	95	73 0/0

L'une et l'autre banque se retrouvent en 1922 au même point qu'en

1. Voir *supra*, page 89.

1914, si l'on considère seulement le pourcentage de capital engagé dans des Immobilisations.

Ce pourcentage est bien plus élevé pour la Banque d'affaires, qui n'a pas besoin d'une si forte couverture supplémentaire pour faire face à ses exigibilités, puisque, en principe, les dépôts ne sont à vue que pour une faible partie. A l'accroissement des dépôts, doit correspondre non seulement une liquidité plus grande, mais encore une couverture d'un montant plus élevé pour garantir les risques inclus dans l'Actif disponible et réalisable. La Banque de Paris a accru l'écart en valeur absolue ; elle l'a simplement maintenu en valeur relative.

Il faudrait aussi considérer la nature des immobilisations qui n'est pas la même pour les immeubles — nécessaires, c'est entendu, mais improductifs — et les Participations ou le Portefeuille-titres desquels la banque tire une partie très importante de ses bénéfices, sinon la plus importante.

Mais il convient surtout d'insister sur ce point, c'est que tous les calculs, toutes les déductions que l'on peut faire supposent vrais les chiffres du bilan. Or, il y a des degrés dans la véracité des chiffres.

Par exemple, une masse de comptes courants débiteurs, mettons 200 millions, est pour partie d'un recouvrement douteux. Suivant les circonstances, suivant le tempérament de la Direction, on estimera que les recouvrements probables se monteront à :

	150, 160, 180	millions et on passera la différence, soit
respectivement	50, 40, 20	millions dans les comptes d'ordre de l'Actif.

avec, en contre-partie, même provision dans les comptes d'ordre du Passif.

Par la suite, il rentre 160 millions sur les 200 millions, le reste pouvant être considéré comme perdu.

Dans la première hypothèse, on a exagéré la prudence ; la provision était trop forte de 10 millions ; pour cette somme elle constitue une réserve.

Dans la deuxième hypothèse, ni réserve, ni perte : la provision était nécessaire et suffisante.

Dans la troisième, la provision est trop faible de 20 millions, qui sont définitivement perdus et devront être récupérés sur les bénéfices des exercices futurs.

On en arrive toujours à dire la même chose, tellement évidente qu'il

semble que ce soit une naïveté de l'énoncer, mais qui est souvent perdue de vue, c'est qu'il faut avant tout chercher à s'assurer de la réalité de l'Actif, quelles que puissent être les circonstances et les éventualités possibles. La meilleure garantie du public est celle qu'il ne connaît guère qu'aux résultats : la compétence et l'honnêteté de la gestion qui font de l'Actif un Actif réel — et pour la contre-partie des exigences, un Actif réel disponible.

Ainsi, les gros amortissements pratiqués en 1914 et 1915 indiquent que les bilans de fin 1913 ne tenaient pas compte d'une crise toujours possible, à la suite de laquelle l'Actif disparaîtrait pour partie.

* * *

Un autre exemple bien plus typique — car on peut considérer que la guerre de 1914-1918 constitue une crise d'un caractère exceptionnel — nous est fourni par la *Banque Industrielle de Chine* dont nous reproduisons les trois derniers bilans publiés à ce jour (pages 104 et 105).

Ces bilans font d'abord ressortir des immobilisations d'un montant supérieur au chiffre du capital versé et des réserves, ce qui déjà est une faute lourde ¹. Puis le coefficient de liquidité est nettement insuffisant, qu'on le considère fin 1919, en pleine période de prospérité, ou fin 1920 au fort de la crise et à la veille de la déconfiture.

Mais c'est la réalité de tous les comptes d'actif qui n'existe que pour une faible partie et qui entraîne la ruine de la société. On voit là l'importance d'un principe élémentaire à observer lors de l'établissement du bilan : à savoir la distraction des comptes douteux de l'Actif.

1. Les immeubles, le mobilier, les agencements sont pour les Banques des immobilisations qui, tout en étant nécessaires et parfois d'une productivité directe (coffres-forts), ne pourront être réalisées le plus souvent en cas de liquidation que pour un prix inférieur à leur prix de revient. Aussi la tendance générale est-elle de les amortir très rapidement, et même complètement en ce qui concerne surtout le mobilier et les agencements. Pour les immeubles, on les amène par l'amortissement à une valeur d'échange telle qu'aucun mécompte ne soit à craindre.

La liquidité dans les Banques étrangères.

La Société Générale de Belgique donne plus de détails à l'appui de son bilan que nos banques françaises. Il ne semble pas qu'elle ait à s'en plaindre.

Le fait d'indiquer, en annexe du rapport, le détail de son Portefeuille-titres et l'estimation de chacune des valeurs le composant lui permet d'imprimer en 1922 la phrase suivante : « Sur la base des cours les plus récents pour les valeurs cotées, les titres non cotés étant évalués au pair ou à leur prix d'achat, l'estimation de notre Portefeuille-Actions dépasserait de plus de 250 millions de francs le prix pour lequel les titres sont portés au Bilan »¹.

Il est facile à chacun de contrôler cette affirmation et de constater que les réserves réelles de la Société ne sont pas de 238 millions seulement, mais de près de 500 millions pour un capital de 100 millions. Et nul doute que le public ne soit impressionné et le crédit de la banque considérablement renforcé de ce fait.

L'examen du bilan suggère d'autres réflexions. — Banque d'affaires, la société émet des obligations, capital qu'il lui est loisible d'employer sans s'inquiéter de la liquidité immédiate. Fin 1922 elle disposait par là d'un capital de plus de 100 millions.

Nous avons donné le bilan en respectant la classification adoptée par la société. Elle bloque à l'Actif le réalisable à vue et le réalisable à terme ; par contre, au Passif, dans le groupe des exigibilités à court terme, elle a eu soin de distinguer les comptes courants à vue, les comptes courants à terme et les dépôts de sa Caisse d'Épargne. Elle ne le faisait pas en 1913 ; il y a progrès en 1922 sur ce point.

Les comptes divers, figurant dans les comptes d'ordre pour 955 millions, tant à l'Actif qu'au Passif ne sont pas expliqués. On comprend bien ce qu'indiquent les deux autres rubriques du même groupe, mais on se demande à quoi se rapportent ces 955 millions. Sont-ils pour partie des Provisions, ou même de réelles réserves ? Rien au bilan ne permet d'émettre une appréciation à leur sujet. Ce n'est pas cette manière de

1. On lit de même sur le rapport du Conseil d'administration de la Compagnie Algérienne, présenté à l'Assemblée générale du 27 mars 1923 que « l'ensemble des titres, portés au bilan pour un chiffre de 8.445.628,30 formerait un total supérieur de 3.320.000 Frs au prix d'inventaire, si on les évaluait aux cours cotés le 31 décembre 1922 ».

BILAN DE LA BANQUE INDUSTRIELLE DE CHINE A LA CLOTURE DES EXERCICES 1918, 1919 ET 1920

COMPTES DE L'ACTIF		1918	1919	1920
<i>Disponibilités immédiates.</i>	{ Caisse et banques.....	23.166.365	77.936.982	95.424.330
	{ Portefeuille-Effets.....	65.290.755	235.524.203	230.758.831
	{ Effets à l'encaissement.....	—	—	48.485.903
<i>Actif réalisable.....</i>	Correspondants débiteurs.....	88.457.420	313.461.185	374.369.064
	{ Correspondants, comptes <i>recouvrements</i>	66.665.452	105.476.782	61.489.567
	{ Comptes courants débiteurs.....	—	—	25.814.953
	{ Avances diverses.....	412.225.455	422.533.373	305.903.998
	{ Débiteurs par acceptation.....	14.994.046	282.627.067	307.846.717
	{ Débiteurs divers.....	47.827.872	13.501.502	30.769.887
		244.712.825	31.245.291	88.252.596
<i>Immobilisations.....</i>	Portefeuille-titres et participations.....	244.712.825	535.384.015	820.077.718
	{ Immeubles.....	43.056.241	25.429.252	182.351.650
	{ Matériel et mobilier.....	43.025.969	44.842.457	70.789.165
		26.082.210	67.271.709	40.175.485
?	Comptes d'ordre.....	26.082.210	67.271.709	263.316.300
	{ Actionnaires.....	2.180.900	118.036.850	24.440.939
	{ Profits et pertes.....	24.968.875	35.562.000	68.444.875
		—	—	1.330.891
		24.149.775	153.598.850	94.186.705
		380.401.930	1.089.715.759	1.548.949.787

BILAN DE LA BANQUE INDUSTRIELLE DE CHINE A LA CLOTURE DES EXERCICES 1918, 1919 ET 1920

COMPTES DU PASSIF		1918	1919	1920
<i>Capital et réserves.</i>	Capital.....	45.000.000	75.000.000	150.000.000
	Réserve légale.....	510.274	781.602	1.527.507
	Fonds de prévoyance.....	2.000.000	3.000.000	6.000.000
	Réserve spéciale.....	—	900.000	26.650.000
<i>Amortissements</i>		47.510.274	79.681.602	184.177.507
	Réserve pour dépréciation du portefeuille.....	4.000.000	4.500.000	4.500.000
	Fonds d'amortissement mobilier.....	237.000	424.000	977.000
	Réserve immobilière.....	—	—	3.000.000
<i>Exigibilités.</i>		1.237.000	4.924.000	5.477.000
	Comptes courants à vue.....	173.234.178	675.669.709	507.022.680
	Comptes de dépôts.....	28.057.606	68.839.490	346.422.490
	Correspondants créditeurs.....	4.186.735	6.407.878	74.190.490
	Effets à payer.....	44.994.046	43.504.502	55.774.832
	Acceptations à échoir.....	—	—	30.769.887
	Clients <i>encaissements</i>	32.608.014	77.399.798	74.300.816
	Créditeurs divers.....	73.723.196	446.781.855	123.635.002
	Comptes d'emprunt et comptes d'ordre.....	1.823.868	3.269.863	145.176.005
	Immeubles, compte annuités.....	325.627.643	991.870.095	4.357.289.202
		5.426.580	14.918.084	—
	Bénéfices de l'exercice.....	600.433	4.324.978	2.006.078
<i>Profits et pertes</i>	Report précédent.....	6.027.013	16.240.062	2.006.078
		380.401.930	4.089.715.759	1.548.949.787

BILAN DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE

COMPTES DE L'ACTIF		31 DÉC. 1913	31 DÉC. 1922
<i>Immobiliisé. — Immeubles et mobilier ...</i>		2.000.000	20.000.000
Caisse et Banque nationale.		11.924.029	134.374.826
Effets à recevoir.....		63.095.509	330.393.380
Fonds publics.....		73.573.110	432.564.125
Actions de diverses so-			
ciétés.....			
Participations financières.		186.231.663	323.421.051
Comptes courants.....		22.062.615	46.966.448
Dépôts à la Société Coopé-		432.451.444	336.661.288
ralive d'avances aux com-			
battants.....		—	11.477.000
Comptes divers.....		489.038.070	4.625.557.822
Dépôt de titres.....		—	955.329.623
Divers pour cautionne-		1.479.805.470	2.745.272.777
ments garanties et titres			
prêts.....		—	216.486.916
Dépôts de cautionnements			
statutaires.....		P/ mémoire	P/ mémoire
		1.479.805.470	3.916.789.316
		1.970.843.540	5.562.347.138

NOTA. — Le disponible immédiat comprend : Caisse, Effets à recevoir et Fonds publics, ces derniers étant assimilés à nos Bons de la Défense Nationale — pour permettre la comparaison avec les Banques françaises,

COMPTES DU PASSIF		31 DÉC. 1913	31 DÉC. 1922
<i>Non exigible { Titres de capital.....</i>		32.804.233	400.000.000
<i>fonds social. { Parts de réserve.....</i>		67.461.008	238.384.144
<i>Exigible à terme. — Obligations.....</i>		99.965.241	338.384.444
		56.855.500	115.280.500
		56.855.500	115.280.500
<i>Exigible à vue { Comptes courants à vue.....</i>		325.453.596	701.666.445
<i>et à court { Caisse d'épargne.....</i>		—	54.684.511
<i>terme..... { Comptes courants à court</i>		325.453.596	417.551.000
		—	4.473.901.956
<i>Comptes { Comptes divers.....</i>		1.479.805.470	955.329.623
<i>d'ordre. { Déposants de titres.....</i>		—	2.745.272.777
{ Cautionnements, garanties			
{ et titres prêtés.....		—	216.486.916
{ Déposants de cautionne-		P/ Mémoire	P/ Mémoire
{ ments statutaires.....		1.479.805.470	3.916.789.316
<i>Résultats..... { Bénéfice (Intérêt de 5 0/0</i>		8.763.733	17.991.292
{ payé au capital étant		—	—
{ déduit).....		8.763.733	17.991.292
		4.970.843.540	5.562.347.138

Le coefficient de liquidité ressort ainsi :

$$\text{Fin 1913 à } \frac{148.593 \times 400}{325.500} = 45 \text{ 0/0,}$$

$$\text{Fin 1922 à } \frac{917.332 \times 400}{1.174.000} = 78 \text{ 0/0.}$$

faire qui peut augmenter la clarté si désirable du bilan. Il y a là un point douteux qui mériterait quelques explications, étant donné surtout l'importance du poste.

Dans le groupe *Réalisable* sont comprises de véritables immobilisations, Actions et Participations financières.

Mais le montant du groupe des valeurs réalisables est de 1.625 millions en 1922. Si on en déduit le montant des deux postes indiqués, ensemble 340 millions, il reste encore 1.285 millions, chiffre supérieur de plus de 100 millions à celui des exigibilités.

Du reste, en cas de nécessité, il serait possible de réaliser sans perte et très rapidement une quantité appréciable d'actions.

Comme on peut s'en rendre compte facilement, le coefficient de liquidité est considérablement augmenté en 1922.

C'était nécessaire, étant donné l'accroissement des exigibilités. Pour calculer ce coefficient, on a compris les Fonds Publics dans les disponibilités immédiates. Le rapport en donne le détail et on constate qu'il s'agit de fonds belges principalement (420 millions sur 432). La Société soutient ainsi le crédit de l'État, en absorbant une grosse partie des emprunts émis ; en cas de besoin, l'État belge devrait prendre des mesures si la liquidité de la banque se trouvait compromise de ce fait. Les finances publiques et les finances privées se rejoignent et s'aident réciproquement. Nous pensons toutefois que le système français actuel est plus souple, l'escompte des bons de la Défense Nationale ne nécessitant aucune mesure gouvernementale exceptionnelle.

La comparaison est donc possible entre le bilan de cette banque et celui des banques françaises déjà examinées. Sa réelle particularité provient de la publication détaillée du Portefeuille-titres, qui donne l'impression très forte que tout l'Actif est sous-évalué et qu'il est facile à la banque de faire face aux exigibilités, quoi qu'il arrive.

Le Passif exigible à vue ou à court terme n'atteint pas 1.200 millions ; il est couvert par 1.625 millions de réalisable auquel il faut ajouter 250 millions de réserves occultes (occultes mais qu'on a soin de faire apparaître tout de même) soit au total 1.875 millions. Pour moins de 1.300 millions d'exigibilités, y compris les obligations, le capital et les réserves sont de près de 600 millions. Il se dégage de l'ensemble l'impression d'une situation extraordinairement solide.

Il existe ainsi une question d'équilibre général et de psychologie dans l'étude de la liquidité des banques qui apparaît plus complexe qu'on ne l'aurait cru tout d'abord.

Appuyée sur de fortes réserves, une grande société, banque d'affaires, ou même de dépôts, pourra se permettre d'engager une plus forte partie de l'argent de ses clients qu'une société qui débute. Elle mesurera les risques à l'importance même des dépôts, eu égard au chiffre global du capital et des réserves.

Suivant le degré de confiance inspiré par la banque — et qui découle en grande partie de toutes les considérations qui précèdent, réalité de son Actif, facilité d'une prompte réalisation, honnêteté et compétence de la Direction — le public sera incité, en temps de crise, à en retirer ses fonds ou à y chercher au contraire un refuge pour ses capitaux.

CHAPITRE IV

ÉVALUATIONS

1. — Modes principaux d'évaluation.

Nous avons vu comment la comptabilité détermine le bénéfice d'un exercice. Quel que soit le système comptable employé, le raisonnement se ramène au suivant :

Il a été acheté des marchandises pour.....	1.000.000 Frs
Il reste en magasin un stock évalué à.....	250.000 —
Le prix coûtant des marchandises vendues est donc de....	750.000 Frs
Or, le montant des ventes s'étant élevé à.....	950.000 —
Le bénéfice est de 950.000 — 750.000, soit.....	200.000 Frs

Il en résulte que le bénéfice est déterminé par la valeur que l'on donne au stock restant en magasin au moment de l'inventaire. En effet, supposons que le stock restant ci-dessus se compose de 1.000 quintaux d'une matière quelconque, du cuivre par exemple. Par hypothèse, le prix moyen d'achat est de 250 Frs le quintal et c'est ce prix d'achat qui a servi de base à notre inventaire, effectué fin décembre.

Or, à cette époque, le cuivre est coté 490 Frs le quintal ¹. Si nous évaluons notre stock au cours du jour de l'inventaire, le raisonnement est sensiblement le même, mais non les chiffres :

Il a été acheté des marchandises pour.....	1.000.000 Frs
Il reste en magasin un stock évalué à.....	490.000 —
Soit comme diminution de la valeur du stock.....	510.000 Frs
Les ventes ayant produit la somme de.....	950.000 —
Il en résulte un bénéfice de.....	440.000 Frs

1. Ces chiffres n'ont rien d'in vraisemblable. Ils se rapportent précisément aux cours du cuivre en 1919 (Cote de la neuvième à la vingtième semaine, 250 Frs ; cote du 31 décembre, 490 Frs.)

Suivant que le stock est évalué au prix de revient ou au cours du jour, il apparaît un bénéfice de 200.000 Frs ou de 440.000 Frs.

Le problème se pose de même pour les marchandises non cotées. Il se pratique toujours un prix courant au moment de l'inventaire : l'évaluation sera plus difficile, moins précise, mais elle est possible.

Il existe ainsi deux modes principaux d'évaluation :

- a) D'après le prix de revient ;
- b) D'après le cours du jour, ou prix courant du marché au jour de l'inventaire.

Remarquons d'ailleurs que le prix courant peut être inférieur au prix d'achat. De toute façon, comme il est rare que les deux prix soient égaux, il y aura forcément une différence d'estimation et par suite du bénéfice apparent, suivant la méthode choisie.

La loi française ne dit pas comment on doit inventorier les marchandises. Elle n'intervient que si l'idée de fraude est flagrante dans la confection du bilan.

La loi allemande, au contraire, donne des indications et enjoint aux sociétés d'évaluer les marchandises au cours le moins élevé, soit du prix d'achat, soit du cours coté. Le code suisse des obligations est inspiré des mêmes idées que la loi allemande. C'est à notre avis la solution prudente qu'il convient d'observer dans la grande majorité des cas.

*
* * *

Quand un inventaire est établi d'après le prix de revient on obtient le bénéfice réalisé. Quand il est établi d'après le prix du marché, on obtient le bénéfice escompté, — étant entendu qu'il y a plus-value.

C'est un danger, en raison des mécomptes qui peuvent se produire. Le danger est grand surtout s'il s'agit d'une société assez puissante pour peser sur les cours en raison de l'importance de ses stocks, en vue justement de majorer les bénéfices et les bilans.

D'autres objections peuvent être faites au mode d'évaluation d'après le prix courant.

On admettra difficilement que le prix courant se maintienne si la société voulait réaliser rapidement ; pour peu que son stock soit important, une baisse pourra s'en suivre. Malgré le silence de la loi française, est-il certain que des administrateurs puissent distribuer un bénéfice

provenant d'une plus-value des cours, plus-value non réalisée, sans commettre un délit de distribution de dividendes fictifs?

On peut se demander aussi, dans la plupart des cas, ce qu'on entend exactement par prix courant, notamment en ce qui concerne les marchandises non cotées. Les marchandises ont en effet deux prix pour la société qui en fait le commerce, le prix d'achat du jour et le prix de vente du jour.

Le prix courant, ou prix du marché ou valeur vénale ¹, doit donc être écarté.

Dans la pratique, c'est au prix de revient que sont chiffrés les stocks le plus souvent.

Mais alors une difficulté se présente, principalement dans l'industrie. C'est la détermination du prix de revient.

Dans le commerce, ou dans l'industrie en ce qui concerne les matières premières, la difficulté est moindre; le prix de revient comprend le prix d'achat augmenté des frais d'achat divers: transport, commissions, etc.....

Quant aux objets manufacturés, ils seront chiffrés en tenant compte des dépenses de fabrication nécessitées pour la transformation du produit brut en produit fini.

Le prix de revient d'un objet fabriqué comprend trois éléments:

Matières premières et approvisionnements;

Main-d'œuvre;

Frais de fabrication.

Dans cette troisième catégorie de dépenses, certaines doivent être incorporées incontestablement au prix de revient dans la grande majorité des cas. Ce sont les frais industriels, ou frais d'atelier, tels que l'amortissement de l'outillage ², les dépenses d'entretien des ateliers, de force motrice, etc.....

Faut-il aller plus loin et incorporer au prix de revient une quote-part des frais généraux de l'Entreprise? tels que les appointements de la Direction, les impôts, etc.....

Ce faisant, on augmente la valeur du stock restant au jour de l'inventaire et par suite, comme nous venons de l'expliquer, le bénéfice de l'exercice écoulé.

1. L'expression *valeur vénale* se rapporte surtout aux immobilisations; elle correspond à l'expression *prix du marché* qui s'applique principalement aux marchandises.

2. L'amortissement de l'outillage est un élément très important du prix de revient, d'autant plus qu'il ne comporte pas un déboursé immédiat et qu'on pourrait être tenté de le négliger. Voir *infra*, pages 124 et suivantes.

La réponse dépend du genre d'industrie et on ne peut poser de règle fixe. Ce qu'une société doit éviter surtout c'est de stocker des frais généraux à l'inventaire. Et cette observation s'applique particulièrement dans la période d'incertitude économique actuelle. Si on envisage la question à ce point de vue, on peut dire qu'aucune des charges fixes que l'on range habituellement dans les frais généraux proprement dits ne doit intervenir dans le prix de revient industriel et qu'agir autrement est en règle générale de mauvaise administration.

Par suite, ni l'intérêt du capital actions, ni le service des Emprunts Obligations, ne doivent s'incorporer au prix de revient industriel proprement dit.

Sans entrer dans les détails de la comptabilité industrielle nous pouvons néanmoins en donner l'aperçu suivant, qui se rapporte à notre question :

On considère généralement qu'il existe en réalité deux prix de revient différents :

a) Le prix de revient industriel, limité strictement au coût des matières premières et approvisionnements, aux dépenses de main-d'œuvre et de frais spéciaux s'appliquant incontestablement à la fabrication ;

b) Le Prix de revient vente, comprenant le prix de revient industriel, auquel s'ajoutent les frais du service commercial.

En dehors des frais spéciaux à la fabrication et des frais de vente, les entreprises supportent en outre l'ensemble des frais généraux et c'est au sujet de l'application de ces frais généraux que se produisent les divergences entre les auteurs.

L'exemple très simple ci-dessous résume la question et montre comment on peut faire apparaître plus ou moins de bénéfices en chargeant ou non le prix de revient industriel d'une quote-part de frais généraux.

Les données de l'hypothèse sont les suivantes ¹ :

Coût des matières premières et approvisionnements employés.....	400.000 Frs.
Main-d'œuvre payée.....	400.000 —
Frais de fabrication (dénommés aussi frais d'atelier ou frais généraux industriels).....	200.000 —
Production 10.000 objets ; Vente 7.000 objets. Frais de vente.....	100.000 —
Prix de vente des 7.000 objets à raison de 150 Frs par objet.....	1.050.000 —
Frais généraux.....	200.000 —

PREMIER MODE. — Les frais généraux sont, dans leur intégralité,

1. Nous reprenons cette hypothèse en traitant des amortissements et de la répercussion qu'ils entraînent sur les Prix de revient. Voir page 137.

déduits du bénéfice de l'année. On aura :

Matières premières.....	400.000	}	1.000.000 Frs	<i>Prix de revient industriel</i> des produits entrant en magasin, soit, par objet, 100 Frs.
Main-d'œuvre.....	400.000			
Frais de fabrication.....	200.000			
Prix de revient industriel...	700.000	}	800.000 Frs	<i>Prix de revient vente</i> des 7.000 objets vendus, soit, par objet, 114,28 Frs.
Frais de vente.....	100.000			

Le prix de vente étant de 1.050.000 Frs, le bénéfice brut ressort à 250.000 Frs et le bénéfice net à 50.000 Frs (250.000 — 200.000 de frais généraux).

Le stock de produits finis est de 100.000 — 700.000 = 300.000 Frs ¹.

DEUXIÈME MODE. — On estime qu'une partie des frais généraux, mettons la moitié, doit s'appliquer à la fabrication, par suite, doit être incorporée dans le prix de revient industriel. On aura :

Matières premières.....	400.000	}	1.100.000 Frs	<i>Prix de revient industriel</i> des produits entrant en magasin, soit 110 Frs par objet.
Main-d'œuvre.....	400.000			
Frais de fabrication.....	200.000			
Moitié des frais généraux..	100.000			
Prix de revient industriel..	770.000	}	870.000 Frs	<i>Prix de revient vente</i> des 7.000 objets vendus.
Frais de vente.....	100.000			

Le prix de vente étant toujours de 1.050.000 Frs, le bénéfice brut ressort à 180.000 Frs seulement; pour obtenir le bénéfice net, il ne reste qu'à déduire de ce bénéfice brut 100.000 Frs seulement de frais généraux non imputés à la fabrication. Le bénéfice net apparaît comme étant de 80.000 Frs.

Le stock des produits finis est évalué à 1.100.000 Frs — 700.000 = 330.000 Frs ².

En d'autres termes, le stock des produits finis est augmenté de 30.000 Frs, quote-part de frais généraux imputés au prix de revient industriel des produits invendus et le bénéfice net est en augmentation de cette même somme de 30.000 Frs.

TROISIÈME MODE. — Il arrive dans certaines entreprises que l'on pousse très loin le souci de décharger le prix de revient industriel et que l'on forme un seul bloc des frais de fabrication, des frais de vente et des frais généraux proprement dits, le tout venant en déduction de

$$1. \text{ Le pourcentage de bénéfice brut est de } \frac{250.000 \times 100}{1.050.000} = 23,80.$$

$$2. \text{ Le pourcentage de bénéfice brut est de } \frac{180.000 \times 100}{1.050} = 17,14.$$

bénéfices bruts de l'année. Reprenant les données de notre hypothèse, nous aurions le troisième mode de comptabilisation suivant, d'après lequel le prix de revient vente se confond avec le prix de revient industriel :

Matières premières....	} 800.000 Frs	<i>Prix de revient industriel</i> des produits entrant en magasin, soit par objet 80 Frs.
Main-d'œuvre.....		

Le prix de revient vente (identique au prix de revient industriel) des 7.000 objets vendus est de $80 \times 7.000 = 560.000$ Frs.

Le bénéfice brut ressort ainsi à $1.050.000 - 560.000 = 490.000$ Frs et le bénéfice net à $490.000 - (200.000 + 100.000 + 200.000) = - 10.000$ Frs (perte).

Le stock des produits finis restant en magasin est évalué à $80 \text{ Frs} \times 3.000 = 240.000$ Frs ¹.

Manifestement, dans la grande majorité des industries, le mode de comptabilisation à employer est celui que nous avons indiqué en premier lieu. Il offre l'avantage de présenter une exactitude qui n'existe pas dans les deux autres procédés et permet de suivre la marche de la fabrication, de connaître d'une part le bénéfice brut et d'autre part le bénéfice net afférent à chacun des exercices. Il faut remarquer que les frais généraux proprement dits restent sensiblement les mêmes d'une année à l'autre (en temps normal tout au moins).

Il en résulte qu'ils pèsent sur les prix de revient ou de vente d'une façon indirectement proportionnelle à l'activité des affaires.

Au contraire les frais d'atelier et les frais de vente suivent, les uns le mouvement de la production de l'usine, les autres le chiffre des ventes de l'Entreprise. Or, dans la plupart des industries le montant des ventes n'est pas toujours proportionnel à l'intensité de la fabrication, et il reste plus ou moins de produits en magasin au moment de l'inventaire.

La distinction entre les trois catégories de frais facilite également l'établissement raisonné des prix de vente, et cette question, qui dépasse de beaucoup la simple technique comptable, est néanmoins basée sur cette technique. Il est nécessaire à un industriel de pouvoir déterminer de façon précise le prix de revient exact auquel l'usine livre les produits au magasin de ventes. Il doit pouvoir suivre de très près, et par catégories, les différents frais qui viennent s'incorporer aux matières premières, entre le moment où elles entrent à l'usine et le moment où, transformées, elles sont livrées aux clients. Il ne peut le faire que par une organisation comptable convenable qui lui donne la possibilité de connaître les *indices* — le mot est à la mode — ou si l'on veut les pourcentages les uns fixes, les autres variables, qui viennent grever la fabrication, la vente ou les deux à la fois. Ce n'est pas toujours facile, mais

1. Le pourcentage de bénéfice brut est de $\frac{490.000 \times 100}{1.050.000} = 46,66$.

c'est le plus souvent possible et si l'organisation générale est bien conçue, d'une façon à la fois claire et simple, on peut en tirer des renseignements qui paient et au delà les frais de cette organisation.

Nous excusant de cette digression, nous en revenons à notre sujet.

Pourtant nous voyons des sociétés industrielles puissantes, par exemple le Creusot, incorporer dans ses prix de revient jusqu'aux dotations aux fonds de secours à ses ouvriers et employés, à la Caisse des retraites du Personnel, les allocations, etc.....

Par contre, certains industriels en Vins de Champagne passent en frais généraux, affectant directement l'exercice en cours, non seulement tous les frais généraux proprement dits, mais la plus grande partie des frais de fabrication et des salaires.

Chaque mode se justifie. Le Creusot ne stocke pas ses produits fabriqués ; il travaille surtout sur commande et de toute façon sa production se trouvera écoulee très rapidement. Ce que vise surtout sa comptabilité, c'est à déterminer le plus exactement possible le prix de revient vente et par suite le bénéfice ou la perte réalisée sur chaque commande en particulier.

Au contraire, en ce qui concerne les Vins de Champagne, la matière première ne sera revendue que cinq à dix ans plus tard. Elle subira entre temps des manipulations diverses qui constituent une fabrication, et qui en fin de compte doubleront au moins sa valeur de revient initiale. Or, la prudence exige que la valeur du stock soit réduite au minimum, car nul ne peut dire quel sera le prix du marché au moment de la vente et il est nécessaire de tenir compte de cet élément ¹.

Le facteur *Temps* joue ainsi pour les évaluations comme il joue pour les combinaisons financières à long terme : dans un cas comme dans l'autre la prudence exige que l'on ne se base pas seulement sur des théories si bien étayées qu'elles soient, ni sur des calculs mathématiques d'une précision absolue, mais qu'on tienne compte aussi des contingences économiques qui pourront survenir ².

1. Il nous souvient d'une discussion à la suite d'une conférence faite à la Société de comptabilité de France, conférence portant à la fois sur les prix de revient et sur les évaluations à l'inventaire. Aucune conclusion précise n'a pu être formulée, non plus qu'une règle uniforme. Chacun des membres prenant part à la discussion pensait au genre d'industrie qu'il connaît bien, et avait raison en ce qui concerne cette industrie particulière. Tant il est vrai que les nécessités pratiques l'emportent sur les théories, dans une matière où les cas particuliers sont nombreux et bien distincts les uns des autres.

2. Il semble bien que l'importance de ce facteur *Temps* qui correspond ici à la durée d'écoulement du stock et aussi à la durée de fabrication mériterait d'être étu-

Le reproche que l'on peut faire au prix de revient est donc la difficulté de le déterminer, particulièrement en ce qui concerne les produits manufacturés dans l'industrie. Cette objection à peu de valeur.

Celle plus grave, à notre avis, serait de ne pas tenir compte suffisamment de la règle de prudence qui doit dominer dans la détermination du bénéfice.

La crise de 1920-1921, amenant une baisse des prix sans précédent, semble avoir attiré l'attention sur ce point essentiel, aussi bien d'ailleurs en ce qui concerne le commerce proprement dit que l'industrie.

Mais le bilan ne renseigne que très imparfaitement sur le mode d'évaluation des marchandises. C'est souvent dans les stocks que sociétés industrielles et commerciales nichent les réserves occultes ou en sens inverse des bénéfices non réalisés.

Et non seulement par un mode d'évaluation différent, mais par des fraudes comptables qui, bien qu'enfantines, sont assez difficiles à dépister par les commissaires. Ceux-ci d'ailleurs sont trop souvent des amateurs en matière de comptabilité.

Par exemple, on inventoriara des marchandises dont le crédit ne sera porté au compte du fournisseur qu'après l'inventaire. En sens inverse, on créditera le compte du fournisseur, mais les marchandises, non encore reçues, ne seront pas inventoriées. Pour les clients mêmes procédés.

L'évaluation des marchandises doit donc être étudiée de très près par les commissaires aux comptes, qui ne doivent pas être de simples pointeurs d'écritures. Il leur faudra se rendre compte minutieusement des prix de revient et si les évaluations sont toujours faites de la même façon. Car ce qui est caché au public et aux actionnaires doit leur être connu.

2. — Autre mode d'évaluation des stocks.

D'autres modes d'évaluation existent. Les sociétés industrielles qui doivent avoir constamment un stock considérable de matières pre-

diée avec une grande attention, tant pour l'établissement des prix de revient que pour les évaluations d'inventaire. La distinction si nécessaire en général entre les frais généraux fixes, les frais de fabrication et les frais de vente perd de son importance dans les industries qui ne possèdent pas de stocks et travaillent surtout sur commande (mais non pas toute son importance).

Il convient également de remarquer que, suivant les cas, tantôt l'une, tantôt l'autre des trois catégories de frais, l'emporte de beaucoup en importance sur les deux autres. Pour toutes ces raisons, et comme il a été indiqué déjà, la comptabilité ne peut prétendre édicter de règles fixes, mais doit se modeler sur l'activité économique propre au genre d'industrie considéré.

mières —, un stock outil, comme le dénomme justement la Compagnie française des métaux, — sont obligées d'en tenir compte pour la détermination de résultats annuels.

Depuis 1899, la Compagnie française des métaux, que nous venons de citer, inventorie ses stocks au cours du jour, mais elle a soin de rendre le bénéfice d'exploitation indépendant de la hausse ou de la baisse des métaux qui les constituent.

Dans ce but, elle a créé une *Provision régulatrice de la valeur des métaux*, dotée à l'origine d'un premier fond de 5.460.000 Frs. Si les cours viennent à baisser au moment de l'inventaire, sont inférieurs aux prix d'achat, la provision est débitée du montant de la moins-value par le crédit du compte Profits et Pertes. Si les cours sont en hausse, la provision est créditée du montant de la plus-value par le débit de Profits et Pertes.

Dans les deux cas, il ressort un produit brut résultant exclusivement de l'exploitation, indépendant de la valeur du stock restant dans les usines et magasins au moment de l'inventaire.

Cette provision n'est pas une réserve, sauf peut-être pour la dotation initiale ; le service qu'elle rend consiste à assurer contre des variations de cours considérables l'équilibre de l'Entreprise et à stabiliser les dividendes, du moins dans une certaine mesure, puisque, nous le répétons, le bénéfice est indépendant de la valeur de l'existant à l'inventaire et dépend seulement de l'exploitation industrielle. Or, la société est obligée de posséder constamment un stock outil considérable pour assurer la marche de ses fabrications et, même avant la guerre de 1914, les variations du cours du cuivre, qu'elle manufacture surtout, étaient très fortes.

A titre documentaire, le tableau suivant compare les sommes inscrites à la Provision régulatrice de 1899 à 1908.

30 juin	COURS DU CUIVRE STANDARD en Livres Sterling	PROVISION RÉGULATRICE	DIFFÉRENCE SUR L'ANNÉE ANTÉRIEURE	DIVIDENDES
1899.....	76	5.460.000		10
1900.....	71	6.362.000	+ 902.000	22,50
1901.....	69	5.641.000	— 721.000	22,50
1902.....	54	2.738.000	— 2.903.000	22,50
1903.....	58	3.349.000	+ 611.000	25
1904.....	57	3.288.000	— 61.000	25
1905.....	66	4.303.000	+ 1.015.000	25
1906.....	81	6.660.000	+ 2.357.000	27,50
1907.....	99	9.294.000	+ 2.294.000	30
1908.....	57	3.987.000	— 5.307.000	35

Le rapport du Conseil d'administration à l'assemblée du 23 novembre 1922 indique que jusqu'au 30 juin 1914, il est entré à ce compte 15.352.000 Frs et il en a été déduit 10.251.000 Frs.

« Depuis 1914 jusqu'au 30 juin 1922, période pendant laquelle les variations de cours ont été bien plus importantes, il est entré 38.304.000 Frs, dont 3.800.000 Frs en 1921, prélevés sur la prime d'émission des nouvelles actions, pour créer la provision de l'acier et du nickel, — et il a été déduit 16.202.000 Frs, dont 9.283.500 Frs pour l'exercice qui vient d'être clos. »

Au 30 juin 1922, le montant de la Provision régulatrice, qui venait de subir un prélèvement de plus de 9 millions était encore de 27 millions, pour un stock évalué au cours du jour à 66 millions 1/2.

La marge de baisse brusque nécessaire pour mettre en danger, non pas même l'équilibre de la société, mais simplement le dividende, était donc considérable.

On se rend facilement compte combien la répartition des plus-values en période de hausse équivaldrait à une distribution de dividendes fictifs et le danger qui en résulterait pour la société.

C'est ainsi, par exemple, que la hausse constatée lors des inventaires de 1905, 1906 et 1907 s'est trouvée annulée au 30 juin 1908. Mais, comme il n'avait pas fait état de cette hausse pour la détermination des résultats, le Conseil n'a pas eu à faire état de la baisse et a pu même augmenter le dividende de l'exercice 1907-1908.

3. — Évaluation du Portefeuille-Titres.

Certains bilans, ceux des banques d'affaires principalement, comprennent un poste Portefeuille-titres d'une grande importance. Doit-on évaluer les Titres comme des marchandises? En principe, pour une banque d'affaires notamment, les Titres sont en effet des marchandises.

Cependant, beaucoup d'auteurs recommandent le cours du jour et la pratique courante en France est d'employer ce système avec parfois quelques variantes (cours moyen du mois précédant l'inventaire, par exemple). Il le semble du moins, car les grandes banques ne donnent guère de détails sur ce point.

Deux arguments, l'un pour, l'autre contre, peuvent être produits en faveur du cours du jour.

Pour, c'est qu'il serait absurde de faire figurer au bilan pour leur prix de revient des actions de la Société des Charbonnages du Tonkin, par exemple, acquises vers 1900 aux environs de 800 Frs.

L'achat de 100 actions aurait nécessité à cette époque un décaissement de 80.000 Frs environ.

Depuis lors, la société a quadruplé son capital sans appel de fonds, en distribuant gratuitement des actions par répartition des réserves. L'acquéreur de 1900 se trouve ainsi posséder 400 actions valant chacune, au début de 1924, 9.000 Frs environ, soit pour le lot 3.600.000 Frs.

En sens inverse, on ne pourrait non plus raisonnablement maintenir au bilan pour leur prix d'achat des actions de sociétés dont l'avenir est irrémédiablement compromis, et qui ont perdu la plus grande partie de leur valeur.

Nos banques ont dû amortir pendant la guerre leur Portefeuille-titres pour le ramener à un chiffre correspondant à la réalité, ainsi que nous l'avons vu en étudiant la liquidité¹.

Contre le cours du jour, on invoque le fait que les cours de la Bourse peuvent être artificiellement poussés, que cette pratique peut donner lieu à des manœuvres plus ou moins légales et surtout qu'une hausse, même justifiée, ne constitue pas un bénéfice réalisé, puisqu'on ne vend pas et qu'une baisse peut survenir.

Le code suisse des obligations stipule que « les valeurs cotées ne peuvent être évaluées au-dessus de leur cours moyen dans le mois qui précède la date du bilan ». On peut ainsi faire apparaître la plus-value, sans que cela soit obligatoire, mais on doit amortir la perte résultant d'une baisse des cours.

Poussant plus loin la prudence, on pourrait évaluer chaque nature de titres au cours du jour. Si l'évaluation fait ressortir une perte, on la passe par Profits et Pertes. Si elle fait ressortir un bénéfice, on porte

1. Certaines banques ont dû amortir leur Portefeuille-Titres, fin 1914, par suite de la baisse des valeurs mobilières. L'amortissement a été opéré au moyen de prélèvements effectués sur les Réserves, et, pour une partie, sur les bénéfices de l'exercice.

Mais, si nous prenons, par exemple, la Banque de Paris, il semble ressortir des explications fournies par les rapports que cet amortissement a été complet. Il portait principalement sur des valeurs Sud-Américaines. Or, les pays de cette partie du monde ont bénéficié depuis lors d'une prospérité inespérée, du fait même de la guerre. Par suite, des valeurs ramenées à un taux très bas au bilan de fin 1914, ont vraisemblablement acquis depuis, et dans leur ensemble, une plus-value, dont ne parlent pas les rapports des exercices suivants.

Dependant cette plus-value devait avoir pour contre-partie la réapparition automatique des Réserves, ou alors c'est qu'on a changé le mode d'évaluation, qu'on a adopté, par exemple, la méthode de la Société Générale de Belgique (évaluation au prix de revient) et que l'on a créé une réserve occulte.

ce bénéfice à une réserve spéciale, quitte à puiser dans cette réserve si les cours baissent les années suivantes.

Un auteur belge, Daubresse, préconise aussi la solution suivante :

Les titres sont maintenus au bilan pour leur valeur d'entrée ; si l'évaluation, établie d'après le cours du jour, fait ressortir une plus-value, on ne chiffrera pas cette plus-value, on l'indiquera simplement en annexe au bilan.

S'il ressort au contraire une moins-value, celle-ci sera balancée par une Provision au Passif.

On voit là encore, combien il est facile de majorer ou de minorer les bénéfices annuels, suivant le mode d'évaluation adopté.

Il va sans dire que la question présente plus ou moins d'importance suivant l'importance même du Portefeuille-titres par rapport à l'ensemble de l'actif. Une banque d'affaires s'en préoccupera autrement, par exemple, qu'une entreprise ne possédant que quelques valeurs destinées à être vendues le cas échéant et acquises en vue d'un emploi momentané de disponibilités.

4. — Évaluation des Comptes débiteurs et des Effets à recevoir.

En principe, l'évaluation des Effets à recevoir et des Comptes des Tiers débiteurs ne devrait pas donner matière à discussion.

En fait, il en va autrement et ces postes sont à étudier de près, comme tous les postes de l'actif. Les commissaires notamment devront contrôler soigneusement la valeur des chiffres et la consistance réelle de cette partie de l'Actif ¹.

En ce qui concerne les effets, il convient de s'assurer notamment de la date d'échéance moyenne, de voir si les effets en renouvellement ne sont pas trop nombreux, — si, entre la date de clôture des comptes et la date de l'Assemblée générale, le recouvrement s'est effectué normalement. Il est possible aussi d'avoir des indications sur le rées-compte du Portefeuille, point très important en ce qui concerne les Entreprises dont le portefeuille est considérable, les banques notamment.

1. Nous disons *les Commissaires aux comptes* car sur ce point encore les bilans ne fournissent pas au public, non plus qu'aux actionnaires, les précisions nécessaires pour l'appréciation de la réalité des postes de l'actif.

Pour les créances, c'est l'étude de la solvabilité des titulaires qui est à faire, surtout lorsqu'il se trouve des comptes débiteurs d'un montant relativement élevé.

Les créances douteuses doivent être soigneusement distraites de l'ensemble, avec provision correspondante au Passif.

Nous avons émis déjà ces considérations et nous serons appelés à les émettre à nouveau peut-être au cours de notre travail ; elles trouvent néanmoins tout naturellement leur place ici et l'on voudra bien nous pardonner des redites qui se rapportent à une question d'une importance particulière, envisagée d'ailleurs à des points de vue différents.

5. — Évaluation des Avoirs à l'étranger.

On parle beaucoup à l'époque actuelle, des *Avoirs à l'Étranger*. Certaines entreprises possèdent sous cette dénomination, soit des marchandises, soit des créances ou des lettres de change, soit des titres.

Les règles d'évaluation des stocks ne devront pas différer en principe des règles adoptées pour l'évaluation des marchandises qui existent dans le pays où la société a son siège principal d'exploitation.

Quant aux titres, créances ou lettres de change, la question se pose de savoir à quel cours se fera la conversion en francs des livres sterling, dollars, pesetas, liras, etc..., dont la société est créancière.

Il est bien difficile de définir une règle fixe en présence des variations si profondes des différentes monnaies au cours de ces dernières années.

Le change lui-même est une marchandise ¹ et l'on ne peut qu'inciter les Entreprises à procéder comme pour les marchandises en général, c'est-à-dire à adopter un mode d'évaluation qui soit tel qu'aucun mécompte ne soit à redouter pour l'avenir, qui ne fasse point état d'un bénéfice non réalisé.

Pour les titres également on ne devra faire état que dans une très faible mesure des variations du change, et on évitera de chiffrer un bénéfice, provenant de ce fait, qui n'est pas réalisé.

En règle générale, il en est des évaluations des avoirs à l'étranger

1. Qu'il s'agisse de lettres de change ou même de créances exprimées en monnaie étrangère.

comme des évaluations des autres parties de l'actif ; il convient d'observer toujours la plus grande prudence.

Et sans nous étendre davantage, indiquons que c'est encore la prudence qui est nécessaire lorsqu'il s'agit d'évaluer non plus les créances, mais les dettes exprimées en monnaie étrangère. Alors que l'exportateur français envisagera la hausse du franc en établissant son bilan, l'importateur au contraire envisagera la baisse possible.

CHAPITRE V

AMORTISSEMENT COMPTABLE OU INDUSTRIEL

1. — La politique financière au moment de l'inventaire. Comment se pose le problème.

C'est au moment de l'inventaire surtout que se révèle la politique financière du Conseil d'administration d'une société et la prudence de sa gestion. Il n'est pas toujours facile de la saisir, mais il est rare cependant qu'une suite de bilans ne l'indique pas peu ou prou. Et c'est pour cette raison que certaines sociétés, dont le capital est concentré en quelques mains, évitent de publier leurs bilans annuels et les rapports à l'Assemblée générale annuelle.

Dans ses grandes lignes, le problème qui se pose est le suivant :

a) Faire apparaître un bénéfice plus ou moins élevé, suivant le mode d'évaluation adopté notamment ;

b) Déterminer l'emploi de ce bénéfice et la proportion à distribuer.

Plus explicitement, quatre points appellent alors l'attention du Conseil d'administration :

1^o Détermination du bénéfice brut : c'est pour le commerce ou l'industrie la question de l'évaluation des stocks que nous venons d'examiner ;

2^o Détermination du bénéfice net par l'imputation au débit du compte Pertes et Profits de tout ce qui peut diminuer la valeur de l'actif et par suite du capital : c'est la question des amortissements ;

3^o Prévision de dépenses futures, plus ou moins importantes, soit probables, soit certaines, soit tenant à la fois de ces deux caractères : c'est la question des Provisions ;

4^o Rétention d'une partie du bénéfice net en vue de l'épargner, de le transformer en capital générateur de produits futurs : c'est la question des réserves.

Si l'on voulait nous permettre une comparaison avec l'art militaire,

nous dirions volontiers que cet ensemble est à la question de trésorerie — de pratique journalière et courante — ce que la stratégie est à la tactique.

Les amortissements, provisions, réserves sont souvent confondus dans les bilans. La cause tient à l'imprécision de la terminologie comptable ; les définitions données varient suivant les auteurs, non pas seulement dans les détails, mais en ce qui concerne le caractère même qu'il convient d'attribuer aux mots.

Cette imprécision découle de la difficulté de chiffrer exactement les amortissements, du caractère mixte des provisions, de la connexité qui existe entre les réserves, les amortissements et les provisions.

2. — Définitions des amortissements, des réserves et des provisions.

Les réserves sont du capital d'épargne ; au bilan, ce poste doit représenter exclusivement le chiffre des économies effectuées par suite de non distribution aux actionnaires d'un bénéfice net réalisé.

Les amortissements expriment la dépréciation, l'usure, la diminution de la valeur initiale d'un poste de l'actif, — ou encore la répartition entre plusieurs exercices d'une dépense ou d'une perte trop lourde pour affecter uniquement l'exercice au cours duquel la dépense a été faite ou la perte subie.

Quant aux provisions, elles tiennent à la fois des réserves et des amortissements : ce sont des amortissements anticipés, ou des réserves spécialisées en vue de parer à des dépenses futures plus ou moins certaines.

3. — Théorie de l'amortissement industriel.

On entend généralement par *Amortissement*, l'opération comptable par laquelle on constate la réduction de valeur d'un poste de l'actif. Cette définition est d'ailleurs incomplète et ne s'applique guère qu'aux postes ayant une valeur réelle, comme nous le verrons plus loin.

Un matériel industriel s'use tous les jours ; il faudra nécessairement indiquer au bilan la dépréciation subie, sinon ce document traduira inexactement la situation réelle de l'Entreprise.

Au point de vue économique et comptable l'amortissement a pour

conséquence d'augmenter les fonds de roulement au fur et à mesure que diminue l'importance des postes de valeurs immobilisées, de modifier la proportion qui existe à l'origine entre le capital fixe et le capital circulant, — au bénéfice de ce dernier ¹.

Un exemple chiffré aidera à nos explications.

Soit le bilan provisoire ci-dessous, établi après une première année d'exploitation — étant supposé qu'aucun amortissement n'a été effectué, et aucun bénéfice encore distribué :

<i>Actif</i>		BILAN		<i>Passif</i>
Matériel.....	2.000.000	Capital.....	2.000.000	
Caisse.....	500.000	Dettes.....	2.600.000	
Autres valeurs.....	2.500.000	Bénéfice.....	400.000	
	5.000.000		5.000.000	

Par hypothèse, le matériel doit durer dix ans, au bout desquels sa valeur sera réduite à zéro ; il se déprécie régulièrement d'un dixième chaque année.

Il est bien évident que le bénéfice réel n'est pas de 400.000 Frs, mais de 200.000 Frs seulement, puisque le matériel ne vaut plus 2.000.000 Frs, mais 1.800.000 Frs.

La dépréciation constitue une charge dont il faut tenir compte au même titre que les autres charges, au même titre que les frais généraux, et le bénéfice net ne peut s'entendre que déduction faite des amortissements.

Supposons des bénéfices identiques chaque année et examinons ce que devient le bilan, suivant qu'on aura pratiqué ou non des amortissements, étant entendu que les bénéfices sont intégralement retirés de l'affaire, ceci pour simplifier notre raisonnement :

1. Théoriquement tout au moins, car il peut arriver que les sommes retenues dans l'entreprise du fait de l'amortissement servent à acquérir d'autres immobilisations, soit qu'on remplace au fur et à mesure les installations et le matériel usé, comme le font les grandes compagnies de chemins de fer, soit qu'on enfouisse les fonds disponibles dans des immobilisations supplémentaires ou de nature différente de celles dont l'amortissement est en cours. Dans ce dernier cas, il est nécessaire de prendre garde que les disponibilités ne soient insuffisantes lorsqu'on devra renouveler les valeurs amorties.

A. — L'amortissement est régulièrement pratiqué.

BILAN A LA FIN DE LA PREMIÈRE ANNÉE
Les bénéfices étant distribués.

Matériel.....	2.000.000	Capital.....	2.000.000
Caisse.....	300.000	Amortissement...	200.000
Autres valeurs....	2.500.000	Dettes.....	2.600.000
	<u>4.800.000</u>		<u>4.800.000</u>

BILAN A LA FIN DE LA DEUXIÈME ANNÉE
Les bénéfices étant distribués.

Matériel.....	2.000.000	Capital.....	2.000.000
Caisse et autres va- leurs.....	3.000.000	Amortissement...	400.000
	<u>5.000.000</u>	Dettes.....	2.600.000
			<u>5.000.000</u>

BILAN A LA FIN DE LA DIXIÈME ANNÉE
Les bénéfices étant distribués.

Matériel.....	2.000.000	Capital.....	2.000.000
Caisse et autres va- leurs.....	4.600.000	Amortissement...	2.000.000
	<u>6.600.000</u>	Dettes.....	2.600.000
			<u>6.600.000</u>

B. — Aucun amortissement n'est pratiqué.

BILAN A LA FIN DE LA PREMIÈRE ANNÉE
Les bénéfices étant distribués.

Matériel.....	2.000.000	Capital.....	2.000.000
Caisse.....	400.000	Dettes.....	2.600.000
Autres valeurs....	2.500.000		
	<u>4.600.000</u>		<u>4.600.000</u>

BILAN A LA FIN DE LA DEUXIÈME ANNÉE
Les bénéfices étant distribués.

Matériel.....	2.000.000	Capital.....	2.000.000
Caisse et autres va- leurs.....	2.600.000	Dettes.....	2.600.000
	<u>4.600.000</u>		<u>4.600.000</u>

BILAN A LA FIN DE LA DIXIÈME ANNÉE
Les bénéfices étant distribués.

Matériel.....	2.000.000	Capital.....	2.000.000
Caisse et autres va- leurs.....	2.600.000	Dettes.....	2.600.000
	<u>4.600.000</u>		<u>4.600.000</u>

Dans le premier système — amortissements pratiqués, — nous avons donc bien augmenté graduellement le fonds de roulement du montant de l'amortissement effectué chaque année, si bien que ce fonds de roulement est égal maintenant au capital primitif augmenté des dettes.

Le matériel vaut zéro, mais le fait est constaté au bilan par le poste *Amortissement* qui exprime la dépréciation subie.

Une écriture comptable :

Amortissement.....	2.000.000	
à Matériel.....		2.000.000

fera disparaître ces deux postes du bilan qui se présentera comme suit :

<i>Actif</i>		BILAN		<i>Passif</i>
Caisse et autres valeurs.	4.600.000		Capital.....	2.000.000
			Dettes.....	2.600.000

Le capital est intact. L'amortissement a eu pour effet de retenir dans l'Entreprise des sommes équivalentes au montant du matériel, de conserver au capital sa substance.

Dans le second système — amortissements non pratiqués — le bilan est de plus en plus inexact. Au bout de la dixième année il ne reste que 2.600.000 Frs d'actif réel ; le capital est disparu ; l'actif servira tout juste à payer les dettes.

Amortissement et remboursement sont deux termes qui s'opposent¹. Ne pas pratiquer d'amortissement équivaut au remboursement graduel du capital, comme le met en évidence notre exemple².

4. — Amortissement en écritures.

Il convient donc, en bonne administration, d'effectuer les amortis-

1. Bien entendu, nous envisageons ici l'amortissement comptable ou industriel et non l'amortissement financier dont la nature est différente et que nous expliquons plus loin.

2. La loi française prohibe en fait ce modé déguisé de réduction du capital qui équivaut à la distribution de dividendes fictifs ; la jurisprudence anglaise est au contraire très tolérante à cet égard (Voir *infra*, page 166).

sements nécessaires, et de les effectuer *avant bilan* c'est-à-dire de les inscrire, quel que soit le résultat de l'exploitation annuelle, au débit du compte Pertes et Profits, ou mieux au débit du Compte frais généraux.

Si nous supposons un bénéfice d'exploitation de 100.000 Frs, amortissements non effectués, ceux-ci devant être de 200.000 Frs par hypothèse, il ressortira une perte nette de 100.000 Frs au bilan.

Un particulier évitera ainsi de s'illusionner sur la situation, le rendement de son Entreprise. Il en sera de même pour une Société ; de plus on ne risquera point la distribution de dividendes fictifs ; le principe de la fixité du capital sera sauvegardé.

L'amortissement est-il réel dans ce cas ? Oui, en ce sens que le bilan est sincère et les gains futurs — avant toute reprise de distribution de dividendes — devront servir à compenser la perte exprimée, constatée de deux manières : a) par le poste *Amortissement* au Passif qui indique la diminution de valeur de l'actif ¹ ; b) par le poste *Pertes et Profits* à l'Actif qui indique que cette perte n'a pas été couverte par des gains suffisants.

Tel est le résultat de l'amortissement *en écritures* et il est loin d'être négligeable.

L'amortissement avant bilan peut influencer aussi sur les répartitions de bénéfices aux divers intéressés. M. Ridart cite cet exemple ² :

« J'ai sous les yeux un article des statuts d'une importante société. Cet article est ainsi conçu :

Les produits annuels..... constituent les bénéfices nets sur lesquels il sera prélevé successivement et dans cet ordre :

1° 5 0/0 pour constitution de la réserve légale ;

2° La somme nécessaire, qui sera déterminée par le Conseil d'administration pour constituer une réserve spéciale à l'amortissement du Matériel ;

3° La somme nécessaire pour servir l'intérêt de 5 0/0 au capital ;

4° 10 0/0 à la Direction ;

5° 10 0/0 au Conseil d'administration ;

6° Le surplus aux actionnaires.

En application de cet article, un bénéfice de 5.176.686 Frs. 50 a

1. On a pu dire justement en effet : « Les amortissements sont des postes exprimant des pertes. » Il importe peu, au point de vue de la technique du bilan, que la perte soit couverte ou non : elle est exprimée.

2. *La Comptabilité et les Affaires*, numéro de novembre 1921. Article de M. Ridart, professeur à l'École supérieure de Commerce de Marseille au sujet de la proposition de loi Fleury-Ravarin, sur la réglementation du Bilan dans les Sociétés anonymes.

donné lieu à la répartition suivante :

Réserve légale.....	258.834	Frs 30
Intérêts des Actions.....	62.500	
Amortissement.....	2.203.560	15
Direction.....	517.668	65
Conseil d'Administration.....	517.668	65
Actionnaires.....	1.616.454	75
	5.176.686	50

Il y a là un abus manifeste. — Équitablement, la répartition aurait dû être faite ainsi :

Bénéfices ressortant du bilan.....	5.176.686	Frs 50
Amortissement à déduire.....	2.208.560	15
Bénéfice net.....	2.973.126	35
Réserve légale.....	448.656	Frs 30
Intérêts des actions.....	62.500	00
Direction.....	297.312	65
Conseil d'Administration.....	297.312	65
	805.781	Frs 60
Soit pour les actionnaires.....	2.167.344	Frs 75

5. — Généralisation de la question. — But de l'amortissement.

Il est des postes à l'Actif du bilan qui n'ont aucune valeur réelle. Par exemple, les frais de constitution d'une société, — ou encore des pertes très élevées subies au cours d'un exercice. Ces postes doivent être amortis.

On a tenté de généraliser la définition de l'amortissement pour y comprendre tous les cas particuliers. L'amortissement, a-t-on dit, est la répartition entre plusieurs exercices de dépenses ou pertes extraordinaires qui ne peuvent être supportées par un seul exercice. Mais cette définition perd en précision ce qu'elle gagne en étendue, appliquée notamment aux postes de l'actif ayant une valeur réelle ¹.

En réalité, il faut considérer le but à atteindre. Or l'amortissement a un objectif double :

a) Conserver à l'actif et par suite au capital sa valeur initiale en

1. M. Quesnot, *Administration financière*, pages 321 et suivantes, donne de l'amortissement cette définition : « Affectation d'un gain, à la réparation exacte ou forfaitaire d'une perte consommée ». Gain présent ou futur, suivant que les bénéfices ont permis ou non d'effectuer l'amortissement réel et d'autre part assimilation des dépenses extraordinaires aux pertes. C'est, à notre avis, la définition la plus précise et la plus générale pour une matière qui comporte tant de cas particuliers.

constatant le plus exactement possible la dépréciation des immobilisations au fur et à mesure que cette dépréciation a lieu et dans la proportion où elle a lieu : les chiffres de l'actif sont ainsi maintenus en concordance avec la valeur réelle exprimée par eux, — la valeur d'échange.

Ou encore, faire disparaître de l'actif du bilan les postes qui n'ont aucune valeur.

Dans les deux cas donner à tous les postes de l'actif et au bilan leur physionomie exacte.

Si ce point de vue est dominant, on forcera l'amortissement, on l'accélérera. Ce sera le cas général pour les frais de constitution, pour le poste *Mobilier* des Maisons de Commerce et des Banques, même pour le poste *Immeubles* dans une certaine mesure. Ce sera le cas pour les primes de remboursement des obligations, qui ne sont pas autre chose que des frais, assimilables aux frais d'émission des actions, frais de constitution des sociétés, frais d'établissement, etc..... Ce sera le cas — obligatoire légalement du reste — pour la disparition du compte Pertes et Profits quand il figure à l'actif du bilan.

b) Répartir également le prix de revient des immobilisations ou les dépenses exceptionnelles d'un exercice entre tous les exercices appelés à en profiter.

C'est le cas général des installations et du matériel dans les entreprises industrielles. A ce titre surtout il influe sur les prix de revient et cette conséquence est considérable ¹.

Mais la démarcation entre les deux objectifs n'est pas nette et, en pratique, chacun d'eux simultanément est pris en considération.

6. — Calcul de l'amortissement.

Le calcul de l'amortissement comporte toujours une part d'arbitraire. Il est impossible de l'effectuer d'une façon rigoureuse et mathématique.

Une machine, par exemple, doit durer dix années, pendant lesquelles elle servira à l'exploitation. Ensuite sa valeur vénale peut être considérée comme nulle. Il semble tout simple de l'amortir annuellement du dixième, et c'est ce qui a lieu la plupart du temps. Pourtant il est probable qu'au bout d'un an sa valeur vénale ne sera pas des 9/10 de

1. Voir *infra*, page 136.

son prix d'achat, mais bien inférieure. D'autre part, le rendement de la machine est le même peut être, au bout de un, deux ou trois ans et plus qu'au début. Si on répartit également l'amortissement, c'est que, tout en voulant amener finalement la valeur de cette machine à zéro, au terme de la période envisagée, on vise à égaliser les prélèvements, les charges, pour uniformiser les prix de revient industriels. Les bilans annuels sont avant tout des bilans de résultats et non des bilans de liquidation.

On est amené à se contenter d'un à peu près en pratique parce que ni la durée de l'amortissement, ni même la somme à amortir, ne sont des données précises.

La somme à amortir : au bout de dix années, la machine, n'aura pas perdu toute sa valeur ; elle vaudra tout au moins comme ferraille et on pourra en tirer quelque argent.

La durée de l'amortissement : suivant l'intensité de la fabrication, les soins apportés à son entretien, la machine durera huit, dix ou quinze ans.

Dans l'industrie, les spécifications sont nombreuses. Il est nécessaire de différencier les diverses parties du matériel, pour tenir compte tout à la fois de la durée probable de chacune et de sa valeur résiduelle. Tel groupe de machines doit durer normalement un temps double de tel autre. Parmi ces machines, les unes s'usent en raison directe de l'intensité de la fabrication ; les autres au contraire s'usent ou se déprécient — ce qui revient au même — presque autant en travaillant peu qu'en travaillant beaucoup. Et même dans l'industrie, où l'on cherche avant tout à uniformiser les prix de revient — du moins en temps normal, — on doit tenir compte dans une certaine mesure de la différence qui existe entre la valeur d'usage et la valeur d'échange du matériel à amortir.

Pour l'Entreprise, la valeur d'usage doit seule figurer au bilan annuel, mais n'est-il pas prudent de ne pas faire abstraction complète de la valeur d'échange dans le calcul de l'amortissement ? Peut-être l'industriel sera-t-il obligé de remplacer son outillage au bout de deux ou trois ans, alors qu'il n'a rien perdu de sa force de production, parce qu'une invention le mettra dans l'obligation de le renouveler pour lutter contre la concurrence.

C'est pourquoi on adopte souvent un mode moins simpliste que celui de l'amortissement constant indiqué tout d'abord : l'amortissement décroissant qui consiste à charger fortement les premiers exercices pour amener rapidement la valeur d'un matériel quelconque à un prix

de réalisation ne laissant craindre aucun mécompte. Les modalités peuvent varier suivant les entreprises. Certaines sociétés amortissent les travaux neufs ou les achats de l'année de 25, 30 ou même de 40 0/0, puis le solde subira ensuite une dépréciation constante annuelle relativement faible ¹.

Ce sont des cas d'espèce. Il n'y a pas de règle fixe, intangible.

7. — Amortissement basé sur le système employé par les grandes Compagnies de chemins de fer français.

Nous venons de dire que dans la pratique industrielle le matériel, les immeubles industriels ne se détériorent pas uniformément dans toutes leurs parties.

Au cours des premières années, rien n'est à remplacer et on peut en profiter pour créer une provision dans laquelle on puisera le cas échéant. Au fur et à mesure que passe le temps, une partie de l'outillage, puis des immeubles, doit être renouvelée ou nécessite de telles dépenses que ces dépenses ne peuvent être considérées comme étant simplement d'entretien. Car c'est là aussi souvent une difficulté : distinguer les dépenses d'entretien des dépenses de renouvellement.

Dès lors — et c'est où nous voulons en venir — il sera possible, plus fréquemment qu'on ne l'imagine, d'adopter la politique d'amortissement de nos grandes Compagnies de chemins de fer, basée sur la loi des grands nombres. Pas d'amortissement à proprement parler, mais remplacement, au fur et à mesure de l'usure, par le débit de Frais généraux, quitte à égaliser d'une façon ou d'une autre les charges annuelles provenant de ce fait, par le jeu du compte provisionnel créé lors des premières années, par exemple.

1. C'est ainsi que l'on distingue dans la plupart des ouvrages traitant de la matière les principales modalités suivantes :

A. Amortissement constant : le coût de la valeur à amortir est divisé par le nombre d'années d'utilisation, ou encore calculé d'après la production de la fabrication ;

B. Amortissement décroissant basé sur le fait que la dépréciation est plus forte au cours des premières années. On amortira ainsi, par exemple, de 1/5 la première année, 1/6 la seconde, 1/7 la troisième, etc... Ou encore on adoptera un pourcentage fixe de dépréciation, non plus sur la valeur initiale, mais sur cette valeur initiale diminuée de l'amortissement déjà effectué, c'est-à-dire sur la valeur figurant dans les écritures.

(Pour cette question, voir notamment Quesnot, *Administration financière*, — G. Faure, *Comptabilité générale* — F. Lemaire, *Amortissements et Réserves*, — les articles de M. Delavelle dans la *Revue des Comptables*, etc.)

La valeur comme la productivité de l'Entreprise sont maintenues constantes.

Cette façon de faire peut comporter certains dangers en ce sens que la part d'arbitraire est plus considérable qu'avec les méthodes couramment employées. Elle n'est pas applicable dans tous les cas, pas plus d'ailleurs que n'importe quel système actuellement en usage.

Mais elle offre un grand avantage en cette période de variations des prix et de dépréciation du franc. Aux prix élevés correspondent en effet de plus larges bénéfices et la question si actuelle des provisions ne se pose pas ou du moins perd de son importance ¹. En d'autres termes, le remplacement plus onéreux des immobilisations hors d'usage par suite de hausse des prix est compensé par des bénéfices plus substantiels. Donc, plus de souplesse dans la marche générale de l'Entreprise qui se modèle davantage sur les circonstances économiques de l'époque.

On est loin des précisions mathématiques ². Mais ces précisions mathématiques existent-elles en affaires? Existent-elles dans les diverses applications des règles économiques? Peuvent-elles exister avec l'incertitude économique actuelle, notamment?

8. — Amortissement des terrains et constructions, des valeurs immobilisées incorporelles, des comptes de frais.

Avant de poursuivre l'étude de la question des amortissements de l'outillage et des constructions industrielles, en liaison avec les prix

1. La comptabilité, et par suite le bilan, ramène tout à la monnaie. Or, ce à quoi vise l'amortissement, c'est à mettre l'entreprise en mesure de pouvoir effectuer le remplacement des valeurs usées le moment venu. D'où l'insuffisance des amortissements — dont le montant est strictement limité au chiffre initial de la valeur à amortir, figurant au Bilan — en présence de la hausse des prix résultant de la dépréciation du franc (Voir *infra*, page 195, Chapitre des Provisions).

Le système que nous préconisons consiste donc à substituer une politique de prévisions et de provisions à la politique d'amortissements, en considérant que le but à atteindre est de pourvoir au remplacement de *valeurs réelles*.

2. Notre ancien professeur à l'École libre des Sciences politiques, M. Quesnot, part du point de vue que l'amortissement est l'exécution d'un plan rationnel impliquant à l'origine l'appréciation d'un certain nombre de probabilités. De là deux règles fondamentales : les amortissements doivent être maintenus à leurs chiffres théoriques ; — la revision des bases des calculs s'impose de temps à autre (*Administration financière*, page 330).

Nous pensons qu'à l'époque actuelle surtout les calculs mathématiques de l'amortissement sont basés sur des données trop incertaines et doivent céder le pas aux nécessités pratiques. De là dans les bilans ces comptes Réserves d'amortissements, qui ne sont autres que des provisions la plupart du temps, et dont l'importance se règle sur le coût éventuel du matériel de remplacement.

de revient, disons quelques mots des immeubles, terrains et constructions, puis des valeurs incorporelles et des comptes de frais.

Une remarque s'impose tout d'abord. D'une façon générale, la valeur des immobilisations provenant d'apports est à examiner et la majoration initiale doit se présumer. — Si la majoration existe, les chiffres portés au bilan expriment pour partie seulement une valeur réelle, le surplus étant des frais qu'il convient de faire disparaître rapidement du bilan, comme tous les comptes de frais.

. . .

L'amortissement des terrains et constructions — abstraction faite des constructions industrielles — est peu important en général. Ces postes étant ramenés à leur valeur vénale — c'est le but à atteindre — la dépréciation est assez minime. De grosses réparations peuvent être nécessaires : elles seront vite compensées par un amortissement régulier, même peu élevé.

Ce qu'il convient d'observer, c'est une grande prudence à l'époque actuelle. Achetés depuis la guerre, il faut les considérer comme surpayés, en raison de leur dépréciation inévitable dans une période plus ou moins prochaine. Et comme les immeubles provenant d'apports, ils doivent subir un amortissement relativement élevé au début (amortissement qui sera ensuite réduit).

Le but dominant qui est poursuivi en ce qui concerne ces postes est de les amener à leur valeur vénale. D'autant plus que très souvent il s'agit d'immobilisations improductives en quelque sorte. Nous pensons aux immeubles des banques, au siège de la direction des entreprises commerciales ou industrielles, par exemple, en un mot aux immobilisations qui ne concourent pas directement à la production.

Mais la valeur vénale — surtout à notre époque — est sujette à variations fréquentes et on conçoit la difficulté du calcul. Ce ne sont plus des calculs mathématiques ; ce sont des probabilités économiques qu'il s'agit de déterminer.

La part laissée à l'arbitraire est considérable. En règle générale, on ne saurait exagérer la prudence. Les réestimations ne sont pas à recommander. Les causes qui les motivent doivent être vérifiées soigneusement pour leur justification ¹.

1. Ces réestimations sont une opération exactement contraire à l'amortissement. Elles indiquent parfois que l'amortissement a été effectué à tort ; elles l'annulent et donnent théoriquement une exactitude plus grande au bilan.

D'autres valeurs immobilisées, tout en étant incorporelles, ne sont pas moins des valeurs réelles. Ainsi le fonds de commerce, les brevets, les marques de fabrique.

Dans les sociétés, le fonds de commerce représente souvent un actif fictif. C'est le cas notamment lorsqu'il provient d'apports. — Les brevets n'ont qu'une durée relativement très courte. La valeur d'une marque, d'un nom, peut se déprécier.

Il y a là encore des cas d'espèce et il est bien imprudent de généraliser et d'indiquer la politique à suivre. C'est une question de bon sens, de jugement, quant au coefficient d'amortissement à appliquer. On a dit, par exemple, qu'un brevet conservait une valeur même après quinze ans, en raison de l'avantage acquis par qui l'a exploité jusqu'alors. — Mais toute entreprise bien gérée, possédant un personnel habile, ne porte pas au bilan les qualités de sa direction et de son personnel, le tour de main de ses ouvriers. Les grandes marques de fabrique, sans perdre rien de leur réputation, peuvent voir surgir d'autres marques qui peu à peu s'établiront sur un pied d'égalité et leur enlèveront une partie de leur valeur.

Si donc on pouvait formuler une règle à suivre, ce serait pour inciter à l'amortissement intégral des valeurs de cette nature, dont la réalisation, en cas de liquidation, ne donnerait le plus souvent qu'un produit très minime.

*
* *

Enfin, pour en finir avec les valeurs immobilisées du bilan, il nous reste à voir les comptes de frais ou valeurs absolument fictives. Tels les frais de constitution des sociétés, les primes de remboursement des obligations, les pertes des années antérieures.

Ces groupes doivent être amortis rapidement, y compris parfois les primes de remboursement des obligations, comme nous le verrons plus loin.

L'actif doit être réel entièrement, et tant que ces comptes subsistent, il existe une partie fictive qui doit disparaître ¹.

Certains codes étrangers fixent des délais pour l'amortissement des

1. Cependant, il est naturel, même au début d'une société, de distribuer des bénéfices réalisés bien plus justifiés que les dividendes intercalaires. Il ne faut pas exagérer notre théorie; c'est une question de mesure et de bon sens. Nous verrons aussi la distinction nécessaire à faire en ce qui concerne les primes de remboursement des obligations.

frais de constitution ; le code français ne s'occupe que des pertes, interdisant la distribution des bénéfices tant que le compte Pertes et Profits n'est pas apuré, en d'autres termes tant que les pertes des exercices antérieurs n'ont pas été liquidées.

9. — Influence de l'amortissement sur les prix de revient.

On a vu combien est difficile le calcul exact de l'amortissement. Et nous ne pouvons qu'esquisser la question. Celle-ci approfondie nous conduirait à citer une quantité de cas particuliers.

En dehors de l'usure normale, des causes extérieures de dépréciation sont plus ou moins à craindre suivant les industries. Des perfectionnements probables de l'outillage, des modifications possibles dans les droits de douane qui favorisent l'industrie étrangère, des modifications dans les tarifs de transport, etc... peuvent commander impérieusement l'affectation aux amortissements d'une grande partie des bénéfices réalisés.

Aussi la tendance est-elle d'accélérer l'amortissement au cours des années prospères. Elle est aussi de les réduire en période de crise et la jurisprudence n'y trouve pas trop à redire. On pensera de cette pratique ce que l'on voudra ; elle existe.

Les sociétés ont aussi leurs traditions, tenant parfois de la technique propre à l'Entreprise et surtout au tempérament de leurs dirigeants — tant il est vrai qu'il y a avant tout des hommes et que des qualités de ces hommes, de leur jugement, dépend l'avenir de l'affaire.

Dans l'industrie, la marche des amortissements veut être étudiée à deux points de vue.

D'abord au point de vue de la conservation du capital, comme tous les amortissements. Le capital, gage des créanciers, doit être maintenu intact pour cette raison d'ordre juridique. Il doit être maintenu intact aussi pour cette raison d'ordre économique, à savoir que l'Entreprise doit conserver sa puissance de production.

D'autre part, le chiffre des amortissements industriels entre dans le prix de revient, comme toutes les dépenses qui concourent à la production, ainsi qu'il est facile de l'expliquer et des'en rendre compte.

Si nous rappelons l'hypothèse émise au chapitre iv (Évaluations) ¹

1. Voir page 112. Nous nous en tenons au premier mode de comptabilisation, qui est le plus couramment employé.

et qui est relative au prix de revient de 10.000 objets ayant coûté :

En matières premières et approvisionnements.....	400.000 Frs
En main-d'œuvre.....	400.000 Frs
En frais de fabrication (y compris amortissement du matériel).....	200.000 Frs

nous pouvons supposer que l'outillage nécessaire à la production a coûté un million et doit durer dix ans. Par suite, il entre dans les frais de fabrication une quote-part d'amortissement annuel s'élevant à 100.000 Frs et le prix de revient de chaque objet est ainsi grevé de 10 Frs. Si ces 10 Frs n'étaient pas incorporés au prix de revient, on aboutirait simplement à la disparition progressive du capital initial ayant servi à l'acquisition de l'outillage.

Complétant notre hypothèse et supposant en outre que dans les frais généraux fixes se montant à 200.000 Frs, il entre pour 80.000 Frs de charges financières ¹, somme nécessaire au service d'un emprunt obligations, par exemple, nous pouvons examiner ce que deviendraient prix de revient et bénéfice dans le cas, où, par suite de circonstances exceptionnelles quelconques, on a pu très rapidement amortir au cours des exercices antérieurs et la valeur de l'outillage et l'emprunt obligations. On aura alors :

Matières premières.	400.000	} = {	900.000 Frs, <i>prix de revient industriel</i> des
Main-d'œuvre.....	400.000		10.000 objets entrant en magasin, soit
Frais de fabrication.	100.000		90 Frs par objet (au lieu de 100 Frs).

Nous savons que 7.000 objets ont été vendus; et que les frais de vente se sont élevés à 100.000 Frs. D'où :

Prix de revient industriel.	630.000	} =	730.000 Frs, <i>prix de revient vente</i>
Frais de vente.....	100.000		des 7.000 objets vendus.

Le prix de vente étant de 1.050.000 Frs, le bénéfice brut ressort à 320.000 Frs ; le bénéfice net à 200.000 Frs (320.000 — 120.000 de frais généraux).

Le stock de produits finis est de 900.000 — 630.000 = 270.000 Frs.

En résumé, du fait que l'amortissement industriel est inexistant, le prix de revient industriel est réduit de 10 Frs par objet, ce qui diminue d'autant la valeur du stock invendu et augmente le bénéfice brut de

1. Nous anticipons ainsi sur le chapitre suivant, consacré aux amortissements financiers.

70.000 Frs dans notre exemple, et indirectement le bénéfice net de cette même somme.

En outre, le bénéfice net se trouve en augmentation du fait de la suppression des charges financières, pour la totalité du montant de ces charges, maintenant inexistantes, elles aussi.

Les amortissements industriels réagissent donc fortement sur les prix de revient, et naturellement en raison directe de l'importance des immobilisations et de la rapidité de leur dépréciation. Incorporés directement à ce prix de revient, ils l'augmentent et viennent diminuer le bénéfice brut, — par suite le bénéfice net, — si nous supposons, ce qui est le cas général, les prix de vente limités par la concurrence. Quant aux amortissements généraux, non spécialement industriels, ils augmentent les charges fixes et diminuent directement le bénéfice net réel, — tout comme les charges financières. Le résultat est identique. Nous avons vu pourquoi il peut y avoir avantage néanmoins à déterminer exactement le prix de revient industriel, notamment si l'industrie considérée possède des stocks importants au moment de l'inventaire ¹.

Pour préciser encore notre pensée, considérons maintenant une industrie quelconque gérée de trois façons différentes.

Dans un premier mode de gestion, les amortissements pratiqués sont insuffisants. Les premières années, prix de revient très bas, bénéfice apparent très élevé, distributions copieuses. Le revers n'est pas loin ; l'actif s'évanouit peu à peu. Si l'on veut réagir avant qu'il soit trop tard, il sera nécessaire de charger alors les prix de revient d'un amortissement supplémentaire annihilant le bénéfice net ou le réduisant dans des proportions considérables.

Deuxième mode de gestion : les amortissements pratiqués sont suffisants, sans plus. Bénéfices disponibles réguliers, toutes choses restant égales ; capital maintenu, simplement.

Troisième mode : amortissements exagérés. Le prix de revient et le bénéfice au cours des premières années sont l'un très élevé, l'autre très mince ou inexistant.

Mais l'amortissement a une limite : celle de la valeur à amortir. Lorsque cette limite est atteinte, les prix de revient sont réduits et les bénéfices des dernières années sont copieux.

Cette hypothèse est théorique ; mais, en pratique, il y a tendance à

1. Voir Évaluations, page 114.

pencher soit vers le premier mode, soit vers le troisième, suivant le tempérament des dirigeants, voire même suivant les circonstances, et l'avenir est souvent engagé de ce fait.

La politique actuelle des magnats de l'industrie allemande est de profiter des circonstances pour supprimer les charges futures de l'amortissement et handicaper ainsi fortement leurs rivaux étrangers lorsque les relations commerciales seront redevenues plus normales entre les peuples ¹.

10. — Complément : Amortissement des valeurs composant le fonds de roulement.

L'amortissement de certaines valeurs réalisables s'impose parfois. C'est le cas pour les créances irrécouvrables.

Les créances douteuses doivent être distraites de la masse des créances et groupées dans un compte à part, avec en contre-partie une provision au passif destinée à couvrir le déchet probable.

Si la provision n'a pu être constituée faute de bénéfices, les créances douteuses devenues irrécouvrables en partie devront disparaître le plus rapidement possible du bilan par le jeu de l'amortissement.

Soit par exemple le bilan ci-dessous établi au début d'un exercice quelconque.

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Clients.....	1.000.000	.....	.....
Effets à recevoir.....	500.000	.....	.....
.....			

Le recouvrement 300.000 Frs de créances sur les clients est douteux, ainsi que 100.000 Frs de traites. Le bilan doit se présenter ainsi :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Clients.....	700.000	.....	.....
Effets à recevoir.....	400.000	.....	.....
Créances douteuses.....	400.000	.....	.....
.....			

1. Voir *infra*, page 162, où nous esquissons la relation qui existe entre cette question des amortissements — amortissement industriel et amortissement financier — et la question si angoissante de la dette publique.

A la fin de l'exercice, il a été recouvré le quart des créances douteuses ; le reste est considéré comme perdu.

Par hypothèse les bénéfices ressortent à 200.000 Frs et le bilan est le suivant :

<i>Actif</i>	BILAN	<i>Passif</i>
Clients	—	Pertes et profits
Effets à recevoir	—	200.000
Créances irrécouvrables.	300.000	

Les bénéfices ne sont pas distribuables ; ils doivent être affectés à couvrir la perte résultant des créances irrécouvrables, poste qui restera encore de 100.000 Frs. Ces 100.000 Frs devront être amortis avant toute distribution de bénéfices futurs.

Quant aux marchandises, elles doivent en règle générale figurer à leur prix de revient au bilan comme nous l'avons vu. Or, il est arrivé à nombre d'entreprises, fin 1920, de se trouver en possession de stocks dont la valeur courante, par suite de la baisse considérable survenue brusquement, était très inférieure au prix de revient, parfois de moitié ou des 3/4.

Les industriels ou commerçants placés devant pareil fait ont dû, en bonne politique, affecter tous leurs bénéfices à l'amortissement de leurs stocks, les ramenant ainsi à une valeur égale au prix du marché ou tout au moins s'en rapprochant suivant l'importance de la baisse et le chiffre des bénéfices.

Cependant ces bénéfices étaient réels ; ils avaient été réalisés au cours de l'exercice. La baisse pouvait n'être que passagère ; l'amortissement effectué n'aurait constitué qu'une provision. Le plus souvent cette affectation du bénéfice à l'amortissement du stock a constitué une simple répartition de la perte sur deux exercices, avec comme résultat une diminution de la somme à payer au fisc. Ce point de vue est en dehors de notre sujet ; ce que nous voulions tout simplement indiquer c'est la possibilité, grâce à ce moyen, économiquement de bonne administration, d'égaliser les pertes et les bénéfices entre exercices successifs, tout au moins dans une certaine mesure, et faire remarquer en passant combien est difficile la détermination précise du bénéfice réel d'un exercice envisagé isolément ¹.

1. Voir cours de M. Germain Martin sur la *Politique financière de la France*, de 1914 à 1923.

CHAPITRE VI

AMORTISSEMENTS FINANCIERS

1. — Distinction avec l'amortissement industriel.

L'amortissement industriel ou amortissement comptable, que nous venons d'étudier, concerne l'actif exclusivement ; il a pour but principal de maintenir aux différents postes leur valeur ou de supprimer les postes d'actif fictif ; le mot s'oppose alors à remboursement.

L'amortissement financier s'applique aux postes du passif, capital propre de l'entreprise ou capital d'emprunt. Il comporte un remboursement effectif.

Une distinction s'impose, suivant qu'il s'agit du capital propre de la société, ou du capital d'emprunt.

Aussi, nous allons examiner séparément l'amortissement des actions et l'amortissement des obligations. A ce dernier, on peut assimiler l'amortissement des emprunts hypothécaires remboursables par annuités constantes.

2. — Amortissement du capital-actions.

Le capital-actions et la règle de la fixité du capital dans les sociétés de capitaux. — C'est le capital qui donne la vie à l'entreprise. Dans les sociétés de capitaux, il est la garantie des tiers, — la seule dans la société anonyme, la principale dans la société en commandite par actions. C'est surtout en vue de cette garantie qu'on a formulé le principe de la fixité du capital, qui en interdit toute modification du chiffre initial au bilan. Même dans les sociétés en nom collectif, malgré la responsabilité solidaire des associés, le montant du capital n'est pas indifférent pour les tiers, — car il indique dans une certaine mesure la « surface » que présente l'entreprise.

d'elles de 500 Frs et de distribuer 100 Frs à titre de dividende. Le bilan sera alors le suivant, — les actionnaires ayant perçu les fonds :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Caisse et banque.....	1.000.000	Capital.....	1.000.000
Valeurs diverses.....	3.000.000	Capital amorti.....	1.000.000
		Réserves.....	1.000.000
		Dettes.....	1.000.000
	<u>4.000.000</u>		<u>4.000.000</u>

Si l'assemblée avait voté simplement la distribution des bénéfices, le bilan, après répartition des fonds, se présenterait ainsi :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Caisse et banque.....	1.000.000	Capital.....	2.000.000
Valeurs diverses.....	3.000.000	Réserves.....	1.000.000
		Dettes.....	1.000.000
	<u>4.000.000</u>		<u>4.000.000</u>

Il y a donc eu simplement changement de nom du capital; au point de vue de la société elle-même, il n'existe aucune différence entre amortissement des actions et répartition des bénéfices, non plus qu'à l'égard des tiers.

Le capital d'une société est en réalité représenté par la différence entre l'actif et le passif : c'est ce qui reste à partager entre les actionnaires lorsque les créanciers sont remboursés ¹.

Or, l'amortissement des actions n'affecte en aucune façon la valeur de l'actif : étant donné que les sommes distribuées le seraient de même sous le nom de dividendes.

Le Crédit Algérien, par exemple, effectue de temps à autre des répartitions exceptionnelles (250 Frs en 1906 et 1910 et 300 Frs en 1917). S'il avait été décidé que les répartitions de 1906 et 1910 s'ap-

1. Le compte Capital n'exprime pas seul le capital réel de la société, appartenant en propre aux actionnaires. Dans son ensemble, le Passif indique la provenance des fonds, qui appartiennent pour partie aux actionnaires, pour partie à des tiers. L'emploi de ces fonds est indiqué par l'ensemble des comptes de l'Actif. Le capital réel de la société est donc bien : Actif — Dettes. Nous envisageons ici le sens juridique du mot capital. (Au point de vue économique, les emprunts obligataires sont aussi du capital.)

pliquaient à l'amortissement du Capital, constitué par des actions de 500 Frs, ce dernier figurerait au bilan sous la rubrique *Capital amorti*; mais la situation serait exactement la même : l'action aurait la même valeur; les garanties des tiers ne seraient pas diminuées. Seuls, les tantièmes des administrateurs seraient augmentés, s'ils sont calculés après qu'il a été servi un intérêt fixe au capital. Nous avons vu également la conséquence importante qui peut résulter de l'amortissement du capital lorsqu'il existe plusieurs catégories d'intéressés à la répartition des bénéfices, des porteurs de part de fondateur par exemple ¹.

*
* *

Les modalités d'amortissement se ramènent à trois :

- a) Amortissement graduel et simultané de l'ensemble des actions;
- b) Amortissement par tirage au sort d'un certain nombre d'actions;
- c) Amortissement par rachat d'actions.

Dans les deux premiers cas, l'action remboursée intégralement devient *action de jouissance*; dans le troisième cas, l'action rachetée est annulée purement et simplement.

L'amortissement par voie de tirage au sort est le plus employé; c'est la combinaison adoptée par nos grandes Compagnies de chemin de fer. Il est stipulé dans les statuts qu'un intérêt fixe sera servi en premier lieu au capital non amorti; les profits supplémentaires seront ensuite répartis également entre toutes les actions, actions de capital (c'est-à-dire actions non remboursées) et actions de jouissance.

Mais il peut arriver que les actionnaires restant à rembourser se trouvent lésés et ne retrouvent pas leur argent, si la société vient par la suite à péricliter. Le premier mode indiqué sauvegarde mieux l'égalité qui doit exister entre tous les actionnaires et il est employé par certaines sociétés. Les remboursements successifs partiels sont indiqués par une estampille sur les titres. On peut objecter qu'il n'y a pas alors démarcation bien nette entre distribution de dividendes et amortissement, si l'amortissement est effectué par sommes peu importantes.

Quant au rachat, il a pour conséquence de réduire le nombre des actionnaires, par suite d'augmenter la valeur des actions qui restent,

1. Voir *supra*, page 16.

puisque'il est opéré sur les bénéfices sans qu'il soit touché à la valeur de l'actif.

* * *

Formule de l'action de jouissance. — La formule de « l'action de jouissance » est relativement récente. Le remboursement du capital est bien prévu par les statuts des premières sociétés de capitaux, au début du XIX^e siècle ; mais ce remboursement, effectué par voie de tirage au sort, a le même effet que le rachat en Bourse actuel : l'action est éteinte avec tous ses droits. Bien vite on y renonça, et les statuts stipulèrent que les droits des actionnaires remboursés subsisteraient en partie, qu'il n'y aurait pas exclusion de la société, que les actionnaires non remboursés possèderaient simplement un droit de priorité sur l'actif social et à un intérêt fixe.

Il est probable que la première idée a été d'abord d'allécher les capitalistes et qu'on n'a pas aperçu nettement les conséquences économiques et sociales de l'extinction absolue du droit des actionnaires avec le remboursement, comme le prévoyaient les statuts des premières sociétés.

Voyons ces conséquences. Nous rappelons que l'amortissement, quel que soit le mode employé pour l'effectuer, est prélevé sur les bénéfices, que la puissance de l'entreprise, la valeur de l'actif n'en sont nullement diminuées.

S'il s'agit de rachat en Bourse, la valeur individuelle de chacun des titres *vivants*, comme disent les actuaires, augmente progressivement. Le rachat devient de plus en plus difficile, de plus en plus onéreux, quel que soit le soin apporté par le Conseil d'administration qui dirige l'opération, à la tenir secrète et à dissimuler la prospérité de l'affaire. Car l'affaire doit être prospère, puisqu'elle suppose des fonds provenant de bénéfices. Il arrive donc un moment où le nombre des actionnaires qui refusent de se laisser racheter est incompressible, si l'on peut s'exprimer ainsi. Les actionnaires qui ont vendu — volontairement, c'est entendu, mais par ignorance — sont tout de même déposés au profit d'une petite minorité avertie qui s'enrichit sans mal. Un millier de titres, par exemple, répartis entre 40 ou 50 individus seront substitués à 20 ou 30.000 détenus par 5 ou 10.000 personnes à l'origine.

Mais, c'est l'amortissement obligatoire, qu'il ait lieu par voie de tirage au sort ou qu'il soit effectué simultanément sur l'ensemble des

titres, qui entraînerait des conséquences considérables¹, si les droits des actionnaires se trouvaient éteints d'une façon absolue avec le remboursement.

L'Entreprise n'appartiendrait plus à personne : elle serait une chose analogue à une fondation ou à un État, se suffisant à elle-même. On aboutit à l'une des formules énoncées par Walter Rathenau : la formule du groupement économique autonome, appelée, si elle était mise en pratique, à révolutionner les bases même de l'ordre social².

*
* *

Réduction du capital-actions. — Ce qu'il ne faut pas confondre avec l'amortissement, c'est la réduction du capital. La réduction du capital est de toute autre nature que l'amortissement, au point de vue juridique comme au point de vue économique.

A la réduction correspond une diminution de la puissance de l'Entreprise, une diminution du gage des créanciers.

L'Assemblée générale extraordinaire qui décide une réduction de capital obéit à l'un des deux motifs suivants :

a) Le capital est exagéré, ne trouve pas à s'employer dans l'entreprise ;

b) La valeur réelle de l'actif est inférieure au chiffre du bilan, soit qu'une perte importante ait été subie — c'est le cas général, — soit que des apports représentés par des immobilisations aient été par trop majorés à l'origine.

Deux principes doivent être observés dans tous les cas : l'égalité ne doit pas être rompue entre les actionnaires ; les tiers créanciers ne doivent pas être lésés.

Lorsque le capital est jugé exagéré, à sa réduction correspondra un remboursement égal. La modalité la plus simple consiste à diminuer la valeur des actions, ou, si ce n'est pas possible³ à échanger, par exemple, quatre titres anciens contre trois nouveaux, dans le cas où le capital est réduit du quart. Le rachat en Bourse, suivi de l'annulation,

1. Et en sens exactement contraire. Avec le rachat en Bourse et l'annulation, on aboutit à une concentration des fortunes ; avec l'amortissement obligatoire, suivi de l'extinction des droits des actionnaires, à l'entreprise autonome, qui tend plus ou moins au communisme.

2. Voir Cours de M. Allix, *Cours d'économie politique*, 1922-1923. Étude des problèmes économiques d'après guerre.

3. Si les actions sont de 100 Frs et si le capital réduit est encore supérieur à 200.000 Frs, il est impossible de ramener les actions à une valeur moindre.

est aussi une solution, qui loyalement pratiquée, ne peut guère être critiquée. Il n'en n'est pas de même du remboursement par tirage au sort ; l'opération peut léser les actionnaires remboursés, qui ne reçoivent pas en échange des titres de jouissance, comme c'est le cas lors de l'amortissement, et se trouvent évincés de la société qu'ils ont contribués à fonder.

L'égalité se trouve rompue à leur détriment.

Autre observation essentielle : le remboursement n'est pas pris sur les bénéfices, mais sur le fonds de roulement.

Lorsqu'il s'agit de ramener le capital à un chiffre correspondant à la valeur réelle de l'actif, aucun remboursement ne correspond à la réduction. Par suite, l'opération se traduira par la diminution gratuite du nominal des actions ou l'échange de celles-ci, maintenues à leur montant initial, pour un nombre inférieur de titres.

Si des apports ont été majorés, d'une façon générale qu'il s'agisse d'une réévaluation de l'Actif, l'opération se fera au dommage de tous, actions de numéraire comme actions d'apport.

Dans le cas général des réductions motivées par une perte importante, le but de la réduction est de permettre la reprise des distributions des bénéfices. Les distributions ne peuvent avoir lieu, nous le savons, tant que subsiste une perte au bilan. Et on peut ajouter que le but est le même dans le cas de réévaluation : les dividendes distribués pouvant être qualifiés de dividendes fictifs.

Les réductions de capital par suite de pertes sont très souvent suivies d'une augmentation immédiate d'un montant égal ou même supérieur. L'opération se décompose théoriquement en deux temps :

a) On assainit la situation en donnant aux chiffres du bilan leur valeur exacte, de telle sorte que le bilan ainsi modifié représente bien la physionomie exacte de la Société ;

b) On procure à la Société les moyens nouveaux qui lui sont nécessaires pour continuer avec succès son industrie. C'est cette opération très courante qui motive le plus souvent la création de catégories différentes d'actions de priorité ou de préférence, dont les droits sont distincts de ceux attachés aux actions ordinaires initiales.

Il convient dès lors de prévoir équitablement dans les statuts un dédommagement éventuel pour les actionnaires anciens, comme nous l'avons vu faire en ce qui concerne la Raffinerie S...¹.

1. Voir page 19.

3. — Amortissement des Emprunts-obligations.

Généralités sur les émissions d'obligations. — Les sociétés ont à leur disposition trois moyens pour accroître leur puissance d'action :

- a) Augmenter leur capital propre ;
- b) Émettre des emprunts, emprunts-obligations, notamment ;
- c) Épargner, en constituant des réserves.

Nous avons dit déjà que la dénomination de capital-obligations, fausse au sens juridique, est exacte au point de vue économique. Augmentation du capital-actions et émission d'obligations sont deux opérations ayant un même but, à savoir le financement des entreprises.

L'émission d'obligations est parfois préférable à une augmentation de capital. Ce sera le cas notamment, lorsque l'affaire étant productive, on ne tient pas à appeler d'autres participants au partage des bénéfices futurs que l'on escompte considérables. On aime mieux servir un intérêt fixe, même élevé, et se réserver la plus-value éventuelle des profits.

En contre-partie, il y a le danger des charges financières, qui peuvent excéder les possibilités de l'entreprise, si la productivité médiocre de l'affaire rend aléatoire le service de l'emprunt au cours des années maigres. Il peut en résulter un déséquilibre fâcheux pour la Société et des risques trop élevés pour les obligations. Normalement, le capital-actions est la seule garantie des créanciers ; s'il est insuffisant, la garantie devient illusoire et ainsi se justifie le dicton : « Les affaires, c'est l'argent des autres ».

Aussi certaines législations limitent la capacité d'émission des obligations à un chiffre proportionnel au montant du capital-actions. En France, pareilles dispositions n'existent guère et la loi ne s'est pas souciée davantage des obligataires que des autres créanciers, sauf cependant en ce qui concerne les formalités d'émission et quelques exceptions ¹.

Il semble que certaines sociétés ont senti le besoin d'offrir une sécurité plus grande au public dont elles sollicitent les capitaux. Sans y être obligées, elles garantissent parfois les emprunts par des sûretés hypothécaires, ou encore créent une société civile des obligataires. Les garanties offertes sont parfois illusoires. Les sûretés hypothécaires

1. Chemins de fer d'intérêt local, Crédit foncier de France par exemple. Voir également la législation concernant les émissions. (Loi du 30 janvier 1907.)

valent ce que vaut le gage lui-même. Quant aux sociétés civiles d'obligataires, elles sont gérées en fait par des mandataires choisis par la Société débitrice, qui semble ainsi se réserver par avance la possibilité de réduire les droits déjà bien minimes des épargnants modestes, souscripteurs habituels de cette catégorie de titres.

De nombreux exemples montrent que l'opinion courante avant la guerre de 1914-1918, à savoir que l'obligataire sacrifiait une portion de revenus à la régularité et à la sécurité était beaucoup trop absolue. On a vu des Sociétés étrangères (voire même des États) ayant emprunté de l'or, promis de rembourser de l'or, vouloir profiter de la dépréciation momentanée de notre franc pour rembourser leur dette en papier et réaliser de ce fait un bénéfice malhonnête.

Des Sociétés, — aussi bien françaises qu'étrangères — sollicitent trop souvent et obtiennent par la force des choses un concordat réduisant intérêts et parfois capital des obligataires ¹. Certaines même, remises d'aplomb à la suite de cette faillite partielle, réalisent par la suite des bénéfices élevés dont profitent exclusivement les actionnaires. Ce qu'on n'a jamais vu, par contre, c'est une Société financée en partie par des emprunts-obligations offrir aux porteurs un intérêt supérieur à l'intérêt fixe stipulé.

En réalité, le sort de l'obligataire est lié à celui de l'actionnaire dans la mauvaise fortune, mais non dans la bonne.

*
* * *

1. Par la force des choses, en ce sens que les intérêts des obligataires est de ne pas laisser la Société tomber en faillite en maintenant intégralement leurs droits, qu'ils ne peuvent faire valoir efficacement, et pour sauver ce qui peut être sauvé. Certaines Sociétés agissent d'ailleurs très loyalement, transformant les obligations en actions privilégiées, jouissant d'une priorité sur les actions ordinaires, quant aux dividendes et au remboursement. Les droits des obligataires sont sauvegardés dans la mesure du possible et la société peut attendre des jours meilleurs, n'ayant plus la hantise d'un équilibre financier momentanément impossible à réaliser. On pourrait citer en exemple un arrangement de cette nature intervenu entre la Caisse des Propriétaires, société anonyme ayant son siège à Bruxelles, et ses obligataires. Des sociétés d'obligataires, qui peuvent aider à ces combinaisons, ne sont donc pas à rejeter en principe, au contraire. Mais elles ont besoin d'un statut légal qui les rendent indépendantes, en fait comme en droit, des actionnaires. C'est d'ailleurs une question importante et qui soulève des objections diverses de nature juridique et de nature économique.

Dans cet ordre d'idées, on peut signaler aussi l'Office National des valeurs mobilières, 5, rue Gaillon, à Paris, qui s'occupe de grouper les porteurs français pour les défendre contre les manœuvres plus ou moins loyales des débiteurs étrangers, États ou Sociétés.

Deux groupes considérables d'obligataires français font exception et jouissent d'une protection efficace, dérivant en partie de la loi.

Aux obligations des grandes compagnies de chemin de fer françaises est attachée en fait la garantie de l'État, qui complète celle résultant de la productivité de l'exploitation.

Les obligations du Crédit Foncier de France sont garanties tout à la fois par le fonds social, des réserves considérables, par des sûretés réelles leur affectant par privilège le montant des créances provenant des prêts hypothécaires ou communaux et par la gestion traditionnellement prudente des capitaux confiés à l'Établissement. Le capital réalisé par l'émission d'obligations foncières et communales ne peut d'ailleurs dépasser le chiffre des prêts hypothécaires et communaux consentis par la Société.

Le public ne s'y trompe pas et ces sociétés jouissent d'un crédit égal, sinon supérieur, à celui de l'État lui-même.

Amortissement des obligations. — Lorsqu'une société émet un emprunt-obligations elle doit se préoccuper des moyens d'en effectuer le remboursement. On peut même dire que la notion d'amortissement est inséparable de l'emprunt-obligations. En règle générale, le service de l'emprunt comporte des paiements annuels sensiblement égaux, et calculés de telle sorte que l'emprunt se trouve éteint au bout du nombre d'années que l'on s'est fixé. L'annuité payée chaque année comprend une part d'intérêt et une part d'amortissement. L'intérêt décroît au fur et à mesure que l'amortissement augmente, suivant une progression géométrique ¹. A titre d'exemple, nous donnons ci-dessous le tableau d'amortissement d'un emprunt de 1.500.000 Frs, remboursable en quarante-cinq ans. Taux de l'intérêt 4 0/0. — Obligations de 500 Frs.

On constatera que l'amortissement des obligations peut être déterminé très exactement, à l'encontre de l'amortissement comptable des valeurs de l'actif, dont le calcul comporte toujours une part d'arbitraire.

1. Nous ne parlons ici que de l'amortissement progressif par annuités constantes, seul employé en France, et laissons de côté l'amortissement en bloc, tel qu'il est pratiqué aux États-Unis notamment.

DATES des REBOURSEMENTS	NOMBRE des OBLIGATIONS restant à rembourser	NOMBRE des OBLIGATIONS remboursables chaque année	INTÉRÊTS à payer ANNUELLEMENT	AMORTISSEMENTS ANNUELS	TOTAL des PAIEMENTS annuels
1	2	3	4	5	6
1901.....	3.000	24	60.000	12.000	72.000
1902.....	2.976	26	59.520	13.000	72.520
1903.....	2.950	27	59.000	13.500	72.500
1904.....	2.923	28	58.460	14.000	72.460
1905.....	2.895	29	57.900	14.500	72.400
1906.....	2.866	30	57.320	15.000	72.320
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
1940.....	758	114	15.160	57.000	72.160
1941.....	644	119	12.880	59.500	72.380
1942.....	525	124	10.500	62.000	72.500
1943.....	401	128	8.020	64.000	72.020
1944.....	273	134	5.460	67.000	72.460
1945.....	139	139	2.780	69.500	72.280
TOTAUX ..	—	3.000	1.757.380	1.500.000	3.257.380

Les conséquences financières des emprunts-obligations sont considérables pour la Société emprunteuse. Elles découlent de l'emploi fait par elle des capitaux ainsi procurés et de la provenance des fonds nécessaires au service de l'emprunt.

Plus explicitement :

D'une part, les capitaux réalisés par l'émission d'un emprunt-obligations peuvent lui servir de fonds de roulement, être transformés en valeur d'échange, ou bien être enfouis par la société en immobilisations. Dans ce dernier cas, il y a lieu de distinguer si les immobilisations sont appelées nécessairement à disparaître, ou si elles subsisteront en totalité ou en partie, laissant à l'entreprise un actif considérablement accru lorsque, l'amortissement étant terminé, la dette sera éteinte.

D'autre part, l'amortissement est-il prélevé sur les bénéfices ou sur le fonds de roulement ?

Émissions d'obligations destinées à augmenter le fonds de roulement.

— Les émissions d'obligations destinées à l'augmentation du fonds de roulement sont assez fréquentes en pratique. Le fait se produit notamment lorsque la trésorerie est gênée par suite de l'immobilisation inconsiderée du capital, ou encore par un brusqué développement des affaires. L'annuité des capitaux ainsi employés doit nécessairement être prélevée en entier sur les bénéfices. Si l'on puise

dans le fonds de roulement, on aboutit rapidement à nouveau à la situation gênée qui a motivé l'emprunt.

Mais le prélèvement intégral de l'amortissement sur les bénéfices a pour résultat la constitution d'une réserve ; l'emprunt est remboursé, et on a cependant conservé intacts les moyens d'action qu'il avait procurés. On peut dire qu'on a constitué d'un coup une réserve égale à l'importance de l'emprunt : réserve rémunérée pendant le temps nécessaire à l'amortissement, gratuite ensuite, suivant le caractère général des réserves. Ou encore, qu'on s'est assigné un chiffre d'économies à réaliser, économies dont on jouira pleinement lorsque l'amortissement sera terminé.

Émissions destinées à acquérir des immobilisations. — Ces observations s'appliquent également lorsque les fonds procurés par l'émission d'obligations sont transformés en valeurs immobilisées. Il existe cependant une différence qui est la suivante : c'est que nous avons supposé le fonds de roulement ne dépérissant pas, se maintenant intact, et que pareille supposition n'est pas permise pour la généralité des immobilisations, qui se déprécient plus ou moins vite.

Examinons la marche de l'amortissement d'un emprunt ayant servi à l'acquisition d'immeubles et de matériel.

Nous prendrons comme point de départ un bilan présentant les chiffres suivants :

<i>Actif</i>	PREMIER BILAN		<i>Passif</i>
Matériel.....	2.000.000	Capital.....	3.000.000
Caisse.....	200.000	Dettes.....	1.000.000
Marchandises et valeurs diverses.....	1.800.000		
	4.000.000		4.000.000

Par hypothèse, le matériel doit être augmenté du double. Un immeuble, situé à Paris, loué jusqu'alors par la société et dans lequel sont installés ses bureaux et magasins, est à vendre au prix avantageux de un million.

La société émet un emprunt de 3.000.000 Frs au taux de 60/0 et réalise les acquisitions projetées. L'emprunt est remboursable en vingt années, par annuités constantes, suivant un tableau dressé comme nous l'avons vu.

Nous supposons, pour la commodité du raisonnement, que la durée du matériel, matériel nouvellement acquis, comme matériel ancien — ancien de quelques mois — concorde avec la durée de l'amortissement de l'emprunt, c'est-à-dire qu'elle est également de vingt ans. Quant à l'immeuble, bien situé, bien construit et bien entretenu, sa valeur ne diminue pas, aurait plutôt tendance à augmenter.

Un deuxième bilan, établi après l'emprunt émis et les fonds employés comme il vient d'être dit, s'établirait ainsi :

<i>Actif</i>	DEUXIÈME BILAN		<i>Passif</i>
Matériel ancien	2.000.000	Capital	3.000.000
Matériel nouveau	2.000.000	Emprunt obligations...	3.000.000
Immeuble	1.000.000	Dettes	1.000.000
Caisse	200.000		
Marchandises et valeurs diverses	1.800.000		
	7.000.000		7.000.000

A la fin de la première année, les bénéfices sont de 641.500 Frs supposés dans la caisse ¹.

L'annuité nécessaire au service de l'emprunt est de 261.500 Frs en chiffres ronds, qui est à déduire des bénéfices. Le Conseil décide d'amortir le matériel de 1/20^e, l'ancien comme le nouveau. Il reste ainsi disponible une somme de 180.000 Frs, destinée au dividende.

Dès lors les écritures à passer sont les suivantes ²:

1. Le bilan à établir à ce moment différerait peu du deuxième bilan ci-dessus. On aurait en plus au Passif : Pertes et Profits avec 641.500 Frs ; à l'Actif : Caisse avec 841.500 au lieu de 200.000 Frs.

2. Ces écritures sont quelque peu théoriques. D'une part, elles ne tiennent pas compte des impôts, qui viennent les compliquer. D'autre part, elles supposent les paiements effectués le dernier jour de l'exercice. Elles ne sont d'ailleurs données telles quelles que pour faciliter la compréhension du troisième bilan et les explications qui suivent.

Pertes et Profits aux suivants.....	200.000	
à Matériel ancien ¹		100.000
à Matériel nouveau ¹		100.000
Amortissement de 1/20 ^e de leur valeur.		
Pertes et Profits aux suivants.....	261.500	
à Intérêts des obligations		180.000
à Obligations à rembourser		81.500
Provision nécessaire au Service de l'Emprunt.		
Pertes et Profits	180.000	
à Dividendes à payer		180.000

Les écritures ci-dessus répartissent les bénéfices ; celles ci-dessous constatent le paiement des intérêts et dividendes et des obligations à rembourser.

Les suivants à Caisse		441.500
Intérêts des Obligations	180.000	
Paiement des intérêts à 6 0/0 s/ 3.000.000.		
Obligations à rembourser	81.500	
Remboursement de 163 Obligations de 500 Frs.		
Dividendes à payer	180.000	
Payement du dividende.		

Enfin une dernière écriture constate la diminution de l'emprunt :

Emprunt-obligations	81.500	
à Emprunt amorti		81.500

Ces écritures passées, le bilan se présente comme suit :

1. Amortissement *direct*, c'est-à-dire déduit directement de la valeur à amortir. Voir *supra*, page 89 et *infra*, page 244.

<i>Actif</i>	TROISIÈME BILAN		<i>Passif</i>
Matériel ancien.....	1.900.000	Capital	3.000.000
2.000.000 — 100.000		Emprunt-obligations...	2.918.500
Matériel nouveau.....	1.900.000	Emprunt amorti.....	81.500
2.000.000 — 100.000		Dettes.....	1.000.000
Immeuble.....	1.000.000		
Caisse.....	400.000		
841.500 — 441.500			
Marchandises et valeurs diverses.....	1.800.000		
	<u>7.000.000</u>		<u>7.000.000</u>

Dans ce troisième bilan, établi à la fin de la première année, la caisse s'est augmentée de 200.000 Frs, somme n'ayant aucune contre-partie au passif, mais provenant d'un transfert de valeur des postes représentatifs du matériel. La valeur de l'Actif est restée la même, mais pour partie elle s'est transformée de Matériel en Espèces.

Le compte Emprunt-obligations s'est dédoublé; il subsiste d'une part sous la rubrique initiale pour 2.918.500 Frs, représentant la somme réellement due aux obligataires; d'autre part, la somme déjà remboursée, soit 81.500 Frs figure à part sous un titre distinct.

A la fin de la vingtième année, toutes conditions restant les mêmes, et le bénéfice ayant toujours été suffisant pour procéder annuellement à l'amortissement du matériel ancien et nouveau et pour effectuer le service des obligations, le bilan se présentera de la façon suivante :

<i>Actif</i>	QUATRIÈME BILAN		<i>Passif</i>
Matériel ancien.....	—	Capital	3.000.000
2.000.000—2.000.000		Emprunt-obligations...	—
Matériel nouveau.....	—	Emprunt amorti.....	3.000.000
2.000.000—2.000.000		Dettes.....	1.000.000
Immeuble.....	1.000.000		
Caisse, marchandises et valeurs diverses.....	6.000.000		
	<u>7.000.000</u>		<u>7.000.000</u>

Un simple rapprochement entre les premier, deuxième et quatrième bilans, nous montre le résultat de l'amortissement ainsi pratiqué: notre actif s'est en réalité augmenté de 3.000.000 Frs, montant de l'emprunt. En d'autres termes, nous avons substitué une réserve à une dette à long

terme. Mais cela n'a été possible qu'en effectuant tout à la fois l'amortissement industriel du matériel, c'est-à-dire en constatant dans le bilan la réduction progressive de sa valeur, d'une part, — et l'amortissement financier de l'emprunt, c'est-à-dire son remboursement graduel, d'autre part.

C'est ainsi que nombre d'auteurs expliquent l'amortissement financier : prélèvement sur les bénéfices, et par suite substitution graduelle d'une réserve à une dette. Mais il convient d'insister sur ce point, qu'il n'y a de réserve créée qu'autant qu'on a d'autre part maintenu l'actif à sa valeur initiale, soit au moyen de l'amortissement industriel, soit parce qu'il ne s'est pas déprécié. C'est le but auquel doit tendre une bonne gestion. Il n'y a pas création de réserve si l'actif disparaît au fur et à mesure que le remboursement s'opère.

*
* *

Cependant, l'amortissement financier peut parfaitement s'effectuer sans l'amortissement industriel. Dans notre exemple, si nous supposons que le Conseil d'administration, voulant servir un plus fort dividende, et considérant que le remboursement de l'emprunt constitue un amortissement suffisant, décide de n'amortir que le matériel ancien, il disposera chaque année de 280.000 Frs en faveur des actionnaires, au lieu de 180.000 Frs.

Au bout de vingt ans, le bilan sera le suivant :

<i>Actif</i>		BILAN		<i>Passif</i>
Matériel ancien.....	—	Capital	3.000.000	
2.000.000—2.000.000		Emprunt-obligations...	—	
Matériel nouveau.....	2.000.000	Emprunt amorti.....	3.000.000	
Immeuble	1.000.000	Dettes.....	1.000.000	
Caisse, marchandises et				
valeurs diverses.....	4.000.000			
	<u>7.000.000</u>			<u>7.000.000</u>

Par hypothèse, le matériel nouveau vaut zéro comme l'ancien ; l'immeuble vaut toujours 1 million. Il n'y a eu création de réserve que pour 1.000.000, valeur réelle restant à la société. Mais l'amortissement financier a plus que suppléé à l'amortissement industriel.

On ne peut reprocher en droit aucune faute au Conseil, dès l'instant qu'il a maintenu et même augmenté l'actif de la société.

Ce ne serait pas le cas, si, négligeant tout amortissement industriel, il avait été distribué 380.000 Frs par an aux actionnaires. L'emprunt aurait bien été amorti, mais l'Actif aurait disparu en partie : on aurait perdu 2.000.000 Frs, le matériel ancien acheté avec les fonds du capital-actions pour gagner 1.000.000 seulement, l'immeuble acheté avec les fonds provenant de l'emprunt amorti ; il y aurait eu distribution de dividendes fictifs.

Il faut d'ailleurs tenir compte qu'en pratique, à la diminution de valeur du matériel, correspondrait une productivité moins grande.

En pratique, également, il est rare que l'on puisse faire concorder exactement les deux amortissements et il arrive fréquemment que l'emprunt sera contracté pour une durée bien supérieure à la durée des immobilisations, du matériel notamment, qu'il aura servi à acheter. Il faudra faire face aux renouvellements soit partiels, soit complets, et cela le plus souvent à plusieurs reprises au cours de l'emprunt. Il faudra par suite veiller soigneusement à la conservation de l'Actif et de sa productivité, ce qui ne peut être obtenu que par un amortissement industriel rigoureux — cependant que fonctionne normalement l'amortissement financier. Si l'on faisait fonds sur le fait que le remboursement de l'emprunt peut suppléer à l'amortissement industriel, on aboutirait à un déséquilibre financier dangereux. Progressivement l'Actif s'évanouirait, les moyens d'action seraient insuffisants pour faire face à l'annuité qui resterait la même ¹.

On peut donc conclure, dans la plupart des cas, à la nécessité d'un amortissement industriel fonctionnant parallèlement à l'amortissement financier, tous deux faisant partie des charges de l'entreprise.

4. — Amortissement financier dans les entreprises dont l'actif est appelé à disparaître.

Il existe un grand nombre d'entreprises — non des moindres — constituées sous forme de sociétés de capitaux, et dont l'actif est appelé nécessairement à disparaître.

On peut citer en premier lieu les grandes Compagnies de chemin de fer françaises, dont l'actif presque tout entier cessera de leur appartenir à l'expiration des concessions. Leur politique consiste à équilibrer les charges et les produits ; à mener de front l'amortissement des em-

1. Nous insistons plus loin sur ce point essentiel, au sujet des primes de remboursement. Voir *infra*, pages 185 et suivantes.

prunts-obligations et du capital-actions avec les distributions annuelles de bénéfices. Leur actif est essentiellement constitué par la productivité du trafic, qui doit être maintenue suffisante pour assurer l'amortissement des capitaux qui ont servi à l'Établissement et pour couvrir les frais généraux. Dans les frais généraux sont comprises les dépenses de remplacement : il n'y a pas d'amortissement industriel à proprement parler, on remplace au fur et à mesure de l'usure. Au surplus, comme l'État intervient dans la gestion, il assure la garantie des charges financières.

Une quantité de sociétés sont assimilables aux compagnies de chemin de fer, premières en date, et qui restent les plus importantes du groupe. Ce sont toutes les sociétés concessionnaires d'un service public¹.

Leur actif réside pour partie dans la productivité escomptée de l'Entreprenement. Mais la garantie est en général beaucoup moins assurée pour les capitalistes bailleurs de fonds. Viennent des circonstances économiques défavorables et l'équilibre financier se trouve rompu, sans qu'un actif réel puisse les dédommager dans une certaine mesure. Les fonds, enfouis presque en entier dans des dépenses d'Établissement, sont irrémédiablement perdus. On l'a bien vu à la suite du bouleversement économique résultant de la guerre. De nombreuses sociétés — d'éclairage notamment — n'ont été sauvées de la ruine que grâce à la théorie de l'imprévision² admise par le Conseil d'État, en considération du fait que cette ruine aurait porté atteinte aux intérêts des communes concédantes et du public lui-même.

En règle générale, ces sociétés jouissent d'un monopole leur assurant presque à coup sûr des bénéfices aussi réguliers qu'il est désirable ; en contre-partie elles sont astreintes à des obligations résultant du contrat de concession, et leurs profits sont limités.

Il y a liaison plus ou moins intime entre l'intérêt public et les intérêts privés des actionnaires et des obligataires.

L'autorité concédante ne peut se désintéresser complètement des capitaux de la société pour deux raisons morales :

a) La concession d'un service public suppose l'abandon d'une responsabilité de la part de l'autorité concédante qui se substitue une société pour donner satisfaction à des besoins du public. De plus, les contrats sont rédigés de telle sorte que l'autorité se réserve un contrôle

1. Compagnies ou sociétés pour la distribution du courant électrique, de l'eau, du gaz, transports en commun, etc.

2. Inexistante en Droit civil et spéciale au Droit administratif.

plus ou moins étendu, un droit d'ingérence et une part dans les profits. Il est dès lors équitable qu'elle conserve une part de responsabilité.

b) L'énormité des capitaux engagés, souvent pour la plus grande partie sous forme d'obligations, justifie le contrôle de l'autorité publique, gardienne naturelle du patrimoine matériel et moral de l'ensemble des citoyens ¹.

Un autre groupe d'entreprises, indépendant des pouvoirs publics, ne possède, comme le groupe des concessionnaires, qu'un actif qui s'analyse en réalité dans la productivité escomptée de l'affaire. Ce sont les exploitations de mines, carrières, pétroles, etc.

Pour toutes ces sociétés, les combinaisons financières sur lesquelles elles s'étaient doivent être élaborées de telle sorte que l'amortissement des capitaux engagés soit assuré jusqu'à la fin, et que la productivité reste suffisante pour le couvrir. Dans tous les cas, l'amortissement industriel doit parer à la dépréciation de l'actif. En d'autres termes, les sociétés dont l'actif est appelé à disparaître doivent nécessairement en règle générale cumuler les deux amortissements :

a) L'amortissement financier du compte de premier établissement, pour restituer le capital engagé ;

b) L'amortissement industriel, pour maintenir intacte la productivité de l'affaire et assurer jusqu'au bout l'amortissement financier ².

Mais il ne faudrait pas croire que la démarcation soit nette entre les Entreprises ; qu'il existe d'une part des affaires avec un actif réel destiné à ne jamais disparaître, d'autre part des affaires dont l'actif tout entier doit s'évanouir entièrement à un moment donné, soit à terme fixe, comme dans le cas des concessions, soit à terme indéterminé, pour les mines par exemple.

Les Compagnies de chemin de fer possèdent en propre un domaine plus ou moins étendu ; les concessions de services publics autres sont plus ou moins propriétaires de leur actif industriel ; telle compagnie

1. Il doit exister en quelque sorte un équilibre équitable entre les profits et les risques possibles. Par trop généralisée, la théorie de l'imprévision aboutirait à laisser les charges éventuelles aux services publics, les profits aux entreprises privées concessionnaires.

2. Théoriquement, les combinaisons financières qui reposent presque exclusivement sur la productivité d'une affaire donnent à l'obligation une garantie insuffisante, plus encore que si la Société possède un actif pouvant être réalisé. Les circonstances économiques peuvent devenir défavorables et mettre en défaut la productivité. L'obligataire qui, en aucun cas, ne doit participer aux profits, n'a plus alors aucune garantie.

d'éclairage au gaz, par exemple, est concessionnaire dans des localités nombreuses et le terme des concessions est variable. A l'inverse, telles industries, sociétés d'armement maritime par exemple, verront leur actif principal rapidement frappé de caducité.

La démarcation est donc très floue en pratique ; toutes les sociétés ont un actif qui s'analyse en deux propositions : actif réel réalisable constitué par la valeur d'échange actuelle des divers éléments qui le composent et actif représenté par la productivité escomptée, plus ou moins certaine. Suivant les cas, l'une ou l'autre l'emporte, mais toujours chacune d'elles est à considérer.

Le bilan, examiné seul, ne peut donner l'indication réelle de la productivité escomptée dont il faut tenir compte en premier lieu lorsqu'on étudie une affaire, puisque de cette productivité dépend l'équilibre financier : c'est ainsi que le bilan ne présente qu'une face, essentielle néanmoins, de l'étude générale des Entreprises.

*
* *

Car, c'est en somme cet équilibre financier, non seulement présent, mais futur qu'il convient d'examiner surtout, parce qu'il conditionne la vie même des sociétés.

C'est à ce point de vue qu'il faut se placer pour savoir si l'amortissement industriel doit être cumulé avec l'amortissement financier, et si l'on peut sans danger prélever cet amortissement financier sur le fonds de roulement.

Nous avons vu que l'amortissement industriel fait partie des frais généraux ; il est indépendant de la notion de bénéfice, en ce sens qu'il doit être indiqué même en l'absence des bénéfices.

L'amortissement financier est également une charge à mettre en regard des produits. La charge étant constante et régulière, il convient que les produits soient de même constants et réguliers.

C'est bien à quoi visent les sociétés de Crédit foncier. Nous nous trouvons avec elles en face d'un cas particulier. Elles empruntent d'une main et prêtent de l'autre. Leurs opérations sont basées précisément sur le mécanisme de l'amortissement financier. Elles reçoivent de leurs emprunteurs les sommes nécessaires pour effectuer le service des obligations ; prêts consentis d'une part et emprunts-obligations d'autre part s'éteignent graduellement. La différence entre le taux d'emprunt et le taux des prêts constitue leur bénéfice brut et sert à couvrir leurs frais généraux et à les rémunérer. Comme cette différence est minime,

elles ne peuvent songer en aucune façon à couvrir les charges financières qui leur incombent au moyen de prélèvements sur les bénéfices ; l'amortissement est donc effectué exclusivement et normalement sur le fonds de roulement. L'argent est pour elles la marchandise qu'elles achètent et qu'elles vendent à long terme, comme les banques de dépôts achètent et vendent l'argent à court terme.

5. — Question monétaire actuelle. Amortissements et Dette publique.

Question monétaire actuelle. — Ceci nous amène tout naturellement à parler sommairement de la question monétaire actuelle et de son importance à l'égard de l'équilibre financier des sociétés.

Les sociétés de Crédit foncier, représentées en France par le Crédit foncier de France, sont toujours assurées de pouvoir faire face à leurs charges financières, autrement dit au service de leurs obligations. Elles ne sont qu'intermédiaires entre prêteurs (obligataires) et emprunteurs. Elles n'ont à envisager que deux dangers : la défaillance des emprunteurs, si le gage qui garantit leur créance vient à perdre par trop de sa valeur —, et la baisse du loyer des capitaux, mais seulement dans ce cas si leurs emprunts-obligations ont été contractés avec des primes de remboursement exagérées ¹. — Comme ces deux dangers sont maintenant bien connus, elles peuvent facilement les éviter. Les propriétés offertes en gage par les emprunteurs seront évaluées en tenant compte de la baisse du franc et les obligations seront émises avec une faible prime, laquelle sera rapidement amortie au moyen des bénéfices.

Mais les variations de la valeur du franc sont graves pour l'ensemble des sociétés industrielles et commerciales qui se sont laissées aller à contracter des emprunts depuis la grande guerre. Le danger pour elles est évident. Il leur faudra rembourser des francs or, alors qu'elles ont regu des francs papier ; avec le montant des emprunts elles ont acquis des valeurs d'actif qui subiront une dépréciation proportionnelle à la hausse du franc. A cette hausse du franc correspondra une diminution des profits, corrélative à la baisse des prix. Comment faire face aux charges financières dans ces conditions ? Et l'intérêt des obligataires ne sera pas sauvegardé, puisqu'il est fatalement lié à la prospérité de la société débitrice.

1. Voir *infra*, page 193.

Si les sociétés ont augmenté leur capital-actions, le danger est moindre pour elles ; il y aura simplement diminution du dividende, peut-être suppression, ou encore réduction du capital ; mais non menace de faillite de ce fait.

Le problème de la hausse du franc se pose ainsi pour les sociétés débitrices comme pour l'État lui-même, ce qui est en somme très naturel. Il y a liaison entre l'économie particulière de chacune des entreprises et l'économie générale de la nation.

Amortissements et dette publique. — On ne saurait d'ailleurs exagérer l'importance de la question des amortissements, — amortissements industriels et amortissements financiers. Chemin faisant, nous avons indiqué comment la politique d'amortissement du Conseil d'administration, combinée avec l'article des statuts fixant la répartition des bénéfices, peut influencer grandement sur les droits respectifs des divers intéressés. C'est ainsi que les amortissements industriels avant bilan peuvent avantager des porteurs de parts de fondateurs ou le Conseil d'administration au détriment des actionnaires, ou encore les porteurs d'actions ordinaires au détriment des porteurs d'actions privilégiées. Les amortissements financiers peuvent aboutir, comme nous l'avons vu, à une dépossession partielle de propriété, laquelle à vrai dire était fortement grevée de par le pacte originel.

Mais, il y a plus. En ce qui concerne l'Entreprise elle-même, la question des amortissements est de celles qui dominent les problèmes économiques d'après guerre, au même titre que la question des dettes publiques.

*
* *

En fait la question est une : charge des réparations ¹, dette publique des divers États, amortissements industriels et amortissements financiers du commerce et de l'industrie ont une même répercussion sur la prospérité économique des entreprises particulières.

La dette publique influe sur le prix de revient des produits quels qu'ils soient : directement par les impôts que paient le commerce et l'industrie et qui sont des frais généraux incompressibles, indirecte-

1. La question des réparations ne sera plus, dans un laps de temps relativement court, que la question de liquidation du financement des réparations, c'est-à-dire du service de la dette publique contractée pour mener à bien l'œuvre de restauration effectuée.

ment par l'élévation des salaires, qui est corrélative à cette augmentation des prix de revient et partant des produits.

Comme nous l'avons vu, les amortissements influent de même sur les prix de revient : il les chargent directement (amortissements industriels), ou indirectement (amortissements financiers), en réduisant la marge de bénéfice des entreprises.

Or, dans la lutte économique actuelle, qui s'annonce comme devant être plus âpre encore, le but recherché par les différentes nations est de s'assurer la prééminence économique, ou tout au moins d'empêcher un pays quelconque de conquérir cette prééminence. Si bien que l'on a pu écrire, en parlant de la Paix réelle qui reste encore à instaurer, que « ce qu'il s'agit d'établir, c'est l'équilibre approximatif dans le coût de la production industrielle des différents pays. » Car la question se ramène bien à une question de prix de revient, puisque la production à bon compte est nécessaire pour lutter contre la concurrence et s'assurer des débouchés.

Les États-Unis ont cru pouvoir dominer le monde, parce qu'ils avaient absorbé le stock d'or disponible, sans s'apercevoir tout d'abord qu'ils créaient chez eux une inflation réelle, par le fait même de posséder des moyens de paiement en surabondance, disproportionnés avec la quantité des marchandises. La hausse des salaires en résultant les handicape pour la lutte économique. Du reste, la question monétaire n'est qu'un des côtés de celle des prix de revient, largement entendue.

L'Angleterre, après avoir aidé de tout son pouvoir à l'inflation de l'or aux États-Unis ¹, a cherché tout d'abord à assurer son équilibre monétaire, à reprendre sa politique traditionnelle d'amortissement de la dette publique. Se fiant sur l'avance de son industrie intacte, sur ses exportations de charbon, sur les charges que le traité de Versailles impose à l'Allemagne, sur les charges incombant à la France du fait de la reconstruction des régions dévastées, elle a pensé pouvoir s'organiser pour pouvoir affronter la lutte dans des conditions favorables, avec une dette publique réduite, aux arrérages supportables et qui diminueront graduellement.

Les grands industriels allemands, qui en fait gouvernent le Reich, semblent avoir aperçu mieux que les Alliés, et plus vite certainement, comment en réalité se posait le problème et avoir tenté de le résoudre à leur avantage, en gagnant la paix, bien qu'ayant perdu la guerre. L'essentiel pour eux est de pouvoir produire dans des conditions telles que

1. Voir Cours de M. Germain Martin, *La Politique financière de la France de 1914 à 1923*, la lutte du dollar et de la livre sterling.

toute concurrence soit rendue impossible à leurs rivaux. De là, le but principal de la politique des magnats de l'industrie allemande, but tendant à amortir les charges financières de leurs entreprises, tendant à amortir leurs immobilisations, tout en accroissant et en perfectionnant l'outillage industriel, tendant à amortir les emprunts d'État pour rendre par la suite les impôts plus légers.

Délibérément, l'Allemagne s'est jetée dans l'inflation, qui permettait à ses industriels de rembourser en marks papier, se dépréciant davantage chaque jour, les obligations émises avant et pendant la guerre, où dès le lendemain de la guerre, et grâce auxquelles ils avaient acquis de solides valeurs réelles. Ces valeurs réelles étaient elles-mêmes amorties rapidement par suite de la distribution de très faibles dividendes en marks or, malgré les bénéfices énormes réalisés. En même temps, ils constituaient des avoirs considérables à l'étranger, par l'exportation de produits manufacturés à des prix de revient extrêmement bas, les salaires or étant très inférieurs à la parité internationale, ainsi que les impôts. Menée de main de maître, il faut bien le reconnaître, favorisée par certains financiers étrangers qui en ont été les victimes, comme la classe moyenne et les ouvriers allemands, l'opération est actuellement réalisée de telle sorte qu'un journal anglais *Le Daily Mail* peut écrire que si « l'Allemagne n'est pas handicapée par une forte dette de réparations, l'industrie et le commerce anglais seront perdus dès que l'Allemagne commencera à travailler à plein rendement » ¹.

1. Voir article du *Daily Mail*, analysé par *Le Temps* du 24 juillet 1923. On y trouve des renseignements tels que ceux-ci : « La Grande-Bretagne a une dette nationale de guerre d'environ huit milliards de livres sterling, l'Allemagne au contraire a pratiquement réduit sa dette à rien en réduisant la valeur du mark à zéro. Les industriels anglais paient annuellement 800 millions de livres d'impôts, les allemands 50 millions... Le Kaliwerke Ascherleben, firme de potasse très importante, a fait figurer pour 10 marks au bilan tout son actif immobilisé, estimé à près de 1 million de livres. »

On peut citer encore ce commentaire du *Temps*, en réponse à un banquier allemand, M. Lehner, qui se demandait si l'utilisation de l'outillage industriel et agricole sera possible au cours des prochaines années, étant donné son accroissement et signalant le besoin de fonds de roulement :

« Seulement, les bilans publiés par la métallurgie allemande, comme ceux des Compagnies allemandes de navigation, montrent qu'établissements industriels, navires, etc., sont évalués à des prix singulièrement bas. D'autres industries sont dans le même cas. Dans le *Vorwarts*, du 10 janvier, M. Kurt Heinig faisait ressortir que la Société Daimler, par exemple, évalue à 9.000 marks or seulement l'ensemble de son outillage, de ses brevets et de ses immeubles, y compris 150 hectares de terrain dont 27 hectares sont bâtis. La Société Lorenz a amorti, jusqu'à concurrence d'un mark, tous ses immeubles, tout son matériel et même sa station d'essais radioélectriques. Il en est de même pour la maison Orenstein et Koppel, pour la maison Lindstroem et ainsi de suite. »

Le Temps du 18 janvier 1924.

Quant à la France, son premier objectif a été la reconstitution des régions dévastées, et il ne pouvait pas en être autrement. Malheureusement, il n'a pu être atteint qu'au prix d'un accroissement inouï de la Dette publique, qui ne peut encore être chiffré exactement. Beaucoup d'industriels avisés amortissent leurs charges financières et leurs immobilisations tant qu'ils le peuvent. Mais nombreux encore sont ceux qui grèvent l'avenir des entreprises qu'ils dirigent de façon inconsidérée.

De toute façon, la Dette publique s'accroît tous les jours, et il a fallu la crise du change du 14 janvier 1924 pour que l'on osât regarder en face cet angoissant problème. Les augmentations d'impôts qui viennent d'être votées sont une solution provisoire, propres à enrayer l'accroissement de la Dette, mais elles ne peuvent être une solution définitive. Or c'est une solution définitive qu'il faut chercher et trouver. Il faut voir le problème tel qu'il se pose, à long terme, si l'on peut ainsi parler, et envisager l'avenir. Les vues actuelles sont trop courtes et manquent de hardiesse. Il est nécessaire d'aboutir — et autrement que par les moyens malhonnêtes employés par l'industrie allemande — à un amortissement rapide des dettes extérieures et intérieures en vue de décharger pour l'avenir le commerce et l'industrie de charges impossibles à assumer et pour alléger les prix de revient.

6. — Figuration des amortissements au Bilan.

La façon la plus simple de figurer les amortissements au bilan est de les porter directement en diminution des postes à amortir. Toutefois ce système a le défaut de ne point faire apparaître le coût initial des immobilisations.

La méthode la plus généralement employée consiste à indiquer à l'actif le coût initial des immobilisations, avec en regard au passif le montant des amortissements industriels effectués.

La méthode la meilleure à notre avis est de déduire les amortissements de chacun des postes d'actif de façon apparente.

C'est ce qu'on fait en général pour les amortissements financiers. L'avantage de cette façon de procéder est d'éviter plus facilement les confusions fréquentes des amortissements avec les réserves et les provisions ¹.

*
* *

1. Voir *supra*, pages 61 et 124 et *infra*, page 200.

De toutes les considérations qui précèdent on peut déduire ce que l'examen du bilan peut révéler à leur sujet.

Les amortissements financiers sont généralement indiqués de façon précise ; beaucoup de sociétés font ainsi ressortir très nettement la création progressive d'une réserve¹. Il faut simplement rechercher si la valeur de l'actif ne diminue pas pour juger si la réserve est réelle. Le bilan, ou mieux une série de bilans successifs, permet ainsi de suivre les modifications qui se produisent dans le mode de financement de l'entreprise, le rapport qui existait à différentes époques entre le capital-actions et ses accroissements et le capital d'emprunt ; si les charges qui résultent des emprunts sont en voie de diminution ; comment ont été employés les fonds ; la date d'emploi, qui indiquera si les acquisitions faites sont vraisemblablement majorées.

Il est plus difficile d'apprécier la marche de l'amortissement industriel. Les bilans sont rarement clairs et les comptes rendus du Conseil ou des Commissaires se réduisent à l'affirmation que les amortissements nécessaires ont été pratiqués. Mais nulle précision ; nul détail explicatif. On amortit *avant bilan* ce qui en bonne gestion est indispensable, mais on se garde bien de donner, d'une part l'état des valeurs qui existaient au début de l'exercice et des acquisitions au cours de l'exercice, — d'autre part le pourcentage d'amortissement pratiqué sur les différents chapitres.

Les actionnaires ne sont pas très curieux de détails sur ce point capital. Ils craignent beaucoup de paraître des ignorants en réclamant des précisions. Comme le public, ils en sont réduits à supputer approximativement la valeur de l'actif par des renseignements extra-comptables et à comparer leur évaluation avec les chiffres qu'on veut bien indiquer au bilan.

Naturellement, les amortissements déguisés dans les comptes d'ordre, sous le nom de provisions, sont incontrôlables pour qui ne peut analyser ces comptes.

* * *

Les sociétés anglaises ont souvent une façon très simple de calculer leurs amortissements. Elles ne s'en soucient pas. Les comptes de l'actif immobilisé expriment les prix de revient, sans qu'il soit fait état des dépréciations. Le journal anglais *The Economist* tient beau-

1. Mais pas toujours. Voir par exemple en appendice l'étude de la Manufacture générale de chaussures.

coup à rappeler au public de temps à autre combien cette politique est dangereuse. « Le côté Actif du bilan ne montre que les sommes dépensées pour l'achat de certains Actifs, les montants dus par certaines personnes et quel est le montant d'argent comptant que l'on a chez soi ou dans les banques. Toutes ces sommes peuvent être amorties ou non à l'égard des dépréciations ou de mauvais débiteurs... Il est de fait que les bilans ne sont pas du tout mensongers, car le bilan ne doit pas accuser le prix que l'on peut réaliser à l'occasion d'une vente, selon la jurisprudence et la théorie acceptée par les commissaires. »

« Le public et les actionnaires croient cependant que c'est le cas et ils sont très étonnés et fâchés quand une différence se montre entre les chiffres contenus dans les bilans et les montants qu'on peut réaliser ¹ ».

Et encore, du même journal : « Les actifs représentent simplement les sommes dépensées pour eux, sans qu'on tienne compte du prix de vente » ².

Les sociétés minières, entre autres, ne pensent nullement à l'épuisement de la mine. C'est à l'actionnaire de savoir amortir lui-même le capital employé à la mise en valeur des gisements, et à considérer le dividende qui lui est servi comme représentant à la fois le remboursement et l'intérêt de son titre.

Cette pratique est assez courante chez les anglais, sans être toutefois générale.

1. En un mot, les bilans anglais établis d'après ce système restent jusqu'à la fin des bilans d'ouverture. En France, on cherche toujours à se rapprocher du bilan de liquidation, par la pratique des amortissements industriels.

2. *The Economist*. — N° des 18 février 1910 et 30 avril 1910. Cité d'après la *Revue Internationale de Comptabilité* de janvier 1913, article de M. Zimmermann.

CHAPITRE VII

RÉSERVES

1. — Définition.

L'épargne est un des éléments essentiels de la prospérité future des sociétés comme des individus. C'est par elle que se constituent les fortunes et par elle surtout qu'elles se maintiennent.

Les réserves, avons-nous dit, sont du capital d'épargne. Le chiffre des réserves ne doit donc exprimer au bilan que les épargnes accumulées par la société, personnalité économique autonome ¹ — ce qui ne veut pas dire que l'effort d'épargne soit toujours apparent.

Or, on rencontre très souvent dans les bilans, sous la dénomination de Réserves, des comptes qui n'en ont pas le caractère véritable et dont la formation n'a pas pour origine essentielle et exclusive des prélèvements sur les *benefices nets*, après dotation convenable des comptes d'amortissements et de provisions. C'est ainsi qu'en bonne terminologie, il est abusif de grouper dans les réserves, comme il arrive trop fréquemment, non seulement les comptes d'amortissements qui ont pour but de constater les dépréciations de l'Actif, — ce qui va de soi, — mais encore nombre de Provisions diverses sous l'appellation de Réserves spécialisées.

Pour certaines de ces dernières, elles pourront devenir ultérieurement des Réserves, mais elles n'en ont point le caractère tant que subsiste le risque éventuel auquel elles entendent parer ².

Abusive également l'incorporation aux réserves des primes d'émission, capital versé effectivement par les actionnaires et non épargné par la société.

1. Juridique également. Mais nous rappelons à nouveau que cette étude est exclusivement économique.

2. Voir *infra*, ce qui est dit des Provisions.

2. — But économique des réserves. — Avantages.

Dès lors, le but économique des Réserves est simplement d'accroître par l'épargne les moyens d'action de la société et sa puissance en augmentant réellement et effectivement son capital.

En France, les administrateurs ont généralement tendance — bien plus qu'à l'étranger — à constituer de fortes réserves. Ils obéissent ainsi au tempérament national. C'est la politique financière du paysan et du bourgeois français, qui à l'usage se révèle la meilleure, pour les sociétés comme pour les individus, et qui permet de franchir les années difficiles.

Indépendamment du but principal énoncé ci-dessus, les Réserves assurent aussi une stabilité plus grande à la société. Elles sont constituées par la rétention partielle des bénéfices. Or, ces bénéfices varient d'une année à l'autre, parfois dans de fortes proportions. Si la société ne constitue pas de Réserves, les dividendes varieront dans les mêmes proportions que les bénéfices réels. Il en résultera des à-coups dangereux pour le cours des actions et pour le crédit même de la société. Tous les intéressés en souffriront : la Société en premier lieu, dans son crédit toujours, parfois dans son équilibre financier même ; les actionnaires par la dépréciation dont la société est l'objet, par l'instabilité de leurs revenus ; les administrateurs imprudents, qui se verront discutés par les actionnaires au cours des années maigres ; les créanciers enfin, qui pourront craindre de voir leur gage menacé par la moindre crise.

Conservation du gage des créanciers, tel est le rôle juridique des réserves. Il semble bien que le législateur n'a pas eu d'autre but que de prémunir le patrimoine de la société contre l'imprudence d'administrateurs ou d'actionnaires tentés de dissiper le capital, étant donné la difficulté de déterminer le chiffre exact du bénéfice net distribuable.

En fait, ce rôle juridique est d'ailleurs subordonné au rôle économique ; les risques inhérents au commerce et à l'industrie dépassent de beaucoup dans la majorité des cas le minimum obligatoire prescrit pour la réserve légale ; ces prescriptions de la loi de 1867 sont une indication impérative, mais le législateur s'est bien gardé de fixer un maximum. Le plus souvent, ce n'est pas dans le faible montant de la réserve légale que les créanciers trouvent un supplément de garantie, c'est dans l'objectif économique des Réserves. La stabilité de la

société, comme la puissance de ses moyens d'action, entraînent la confiance, qui à son tour favorise le crédit et donne à l'Entreprise une solidité très grande.

3. — Conséquences de la Politique d'épargne.

COMPARAISON ENTRE LES COMPAGNIES LENS ET HARPENER

La Société d'économie politique a mis la question à l'ordre du jour d'une de ses réunions de 1923.

L'auteur de l'exposé, M. Hacault, déclare que « les Réserves, c'est le volant régulateur qui permet d'assurer une marche constante à travers les mauvaises périodes. C'est l'assurance qu'on constitue soi-même contre toutes sortes de risques. »

Pour montrer que « tous ont à gagner à laisser dans toute Société l'épargne jouer, dans la plus large mesure, son rôle vivifiant », il établit une comparaison entre deux industries similaires, l'une française, Lens, l'autre allemande, Harpener. Il examine ce que seraient devenus, au cours d'une période de dix ans, deux capitaux de 100.000 Frs placés en 1900 en valeurs de charbonnages.

Le premier capital, employé à la Bourse de Paris, en actions Harpener, donne, au cours moyen de 1.500 Frs, la possession de 66 coupures de 600 marks chacune — Harpener distribue copieusement ses bénéfices et le revenu brut touché pendant les dix années envisagées est de 51.224 Frs, soit annuellement 5,12 0/0.

Cependant, en 1910, les cours de Harpener sont tombés à 1.200 Frs, soit une perte en capital de 20.000 Frs, que l'on veut bien admettre compensée par des souscriptions aux augmentations de capital, effectuées à meilleur compte, ou des cessions de droits de souscription.

Le second capital procure 133 centièmes d'action Lens au cours moyen de 750 Frs. Lens, très parcimonieux dans ses distributions, n'aura donné comme revenu brut pendant la même période que 44.152 Frs 50. La prospérité des deux charbonnages est apparemment identique; l'extraction s'est même développée davantage pour le charbonnage allemand.

Mais en 1910, le centième d'action Lens cote 1.200 Frs et les 100.000 Frs initiaux ont alors une valeur boursière de 159.600 Frs. La plus-value, jointe aux dividendes encaissés, donne ainsi un revenu de 103.000 Frs, et le capital a rapporté effectivement 10 0/0. Les béné-

fices non distribués sont donc loin d'avoir été perdus pour l'actionnaire de Lens.

Par ailleurs, d'autres considérations incitaient plutôt à l'achat d'actions Harpener en 1900. C'est uniquement par leur politique financière d'extrême prudence, consistant à n'augmenter le dividende que lorsqu'ils sont assurés de pouvoir le maintenir, que les administrateurs de Lens donnent à leur société une stabilité qui manque à la société allemande.

On pourrait citer d'autres exemples, choisir telle de nos grandes banques françaises et faire ressortir que la prospérité actuelle, qui entraîne la plus-value des cours, est due surtout à une politique constante d'extrême prudence, et d'accumulation des Réserves.

La Bourse attache une importance très grande à ce fait. Si l'on parcourt la cote officielle, on constate que la plupart des actions de nos grandes sociétés, qui possèdent de fortes réserves, se capitalisent à un taux extrêmement bas.

L'actionnaire sait qu'il gagne en sécurité et en plus-value ce qu'on ne lui donne pas en dividende. Il part en outre de ce point de vue, qui vaut ce qu'il vaut, c'est qu'il est toujours certain de revoir ses cours un jour ou l'autre avec des titres d'affaires sérieuses, dont la gestion s'appuie précisément sur des réserves considérables, apparentes ou occultes. C'est une sorte d'assurance contre l'incertitude des temps présents, les variations de notre monnaie, les risques de toute nature. C'est un mode de consolidation des fortunes mobilières.

Peut-être convient-il cependant de ne pas trop exagérer cette manière de voir, et de ne pas trop sacrifier le revenu.

4. — Critiques émises à l'encontre des réserves.

A l'encontre des administrateurs, et de leur intérêt bien compris, lié à celui de la société, les actionnaires ont parfois tendance à réclamer de gros dividendes. Ils apprécient fort les profits immédiats, et il est fréquent d'entendre sur ce point leurs doléances aux Assemblées générales ¹.

Ils n'ont pas toujours tort. Car, dans certains cas, la constitution

1. Nous entendons les actionnaires fidèles, car on conçoit que des porteurs *précaires* sont désireux de voir déclarer un fort dividende, qui fera monter les cours, et leur permettra de réaliser avantageusement leurs titres achetés dans un but de spéculation.

des Réserves — opérée au détriment de leur dividende — ne leur profitera pas exclusivement. Il convient d'examiner les statuts sur ce point. Si, par exemple, l'article relatif à la distribution des bénéfices est rédigé comme suit :

5 0/0 du bénéfice à la Réserve légale ;

6 0/0 d'intérêt au capital.

Sur le surplus :

10 0/0 au Conseil d'administration ;

30 0/0 aux parts de fondateurs ;

60 0/0 aux actions, sauf prélèvement pour les Réserves extraordinaires, il apparaît que la constitution des Réserves n'affecte en rien la portion des bénéfices annuels revenant au Conseil d'administration et aux parts de fondateurs. On aboutira par la suite à modifier en fait la répartition, et à augmenter au détriment des actionnaires la part des autres intéressés. Les Réserves, en effet, sont du Capital *non rémunéré*¹, qui cependant augmente la puissance de l'Entreprise et accroît normalement les profits.

Le cas peut se compliquer encore s'il existe plusieurs catégories d'actions.

On a reproché aussi aux Réserves d'agir un peu à la façon d'un monopole, en n'aiguillonnant pas la direction d'une société par la nécessité de servir un dividende convenable. En effet, en usant gratuitement de réserves accumulées, il est plus facile de rémunérer un Capital relativement peu important.

Soit le bilan ci-dessous :

<i>Actif</i>		BILAN	<i>Passif</i>
Actif	1.200	Capital	400
		Réserves.....	600
		Dettes.....	200

On n'aura pas de peine, en temps normal, à donner 10 0/0 de revenu au capital. En réalité, ce sera 4 0/0 seulement que l'on distribuera.

Ce grief n'a pas beaucoup de valeur et ne saurait contrebalancer

1. Il existe des exceptions. C'est ainsi que les statuts du Crédit Lyonnais stipulent qu'il sera servi en premier lieu 5 0/0 d'intérêt au Capital et aux Réserves. Le superdividende s'entend du supplément seulement et l'objection des actionnaires tombe d'elle-même, en principe tout au moins.

les avantages que procurent les fortes réserves, au point de vue de la consolidation et de la stabilité de l'Entreprise. Autant reprocher à un commerçant ou à un industriel enrichi de n'avoir pas dépensé ses bénéfices au fur et à mesure qu'il les réalisait. L'administrateur idéal — le mot est peut être excessif, mais il indique notre tendance — doit gérer le patrimoine de la société comme le sien propre et ne pas avoir en vue les bénéfices immédiats, parce qu'il en a sa part, sans se soucier de ce que deviendra l'affaire plus tard. En fait, d'ailleurs, il n'est pas rare de voir des individualités de premier ordre assimiler complètement le patrimoine de la société qu'ils dirigent à leur fortune personnelle, pour le plus grand bien de tous les intéressés.

La seule chose à éviter est la thésaurisation improductive, — ce qui n'existe guère ¹.

5. — Primes d'émission.

EXEMPLE DE LA COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Nous avons indiqué, au début de ce chapitre, qu'il était abusif, en bonne terminologie, de grouper au bilan les primes d'émission avec les Réserves. Cette manière de procéder a plus ou moins d'importance suivant le mode de répartition des bénéfices. Si ceux-ci reviennent en entier aux actionnaires, s'il n'existe ni parts de fondateur, ni tantièmes au Conseil, la question perd beaucoup de sa signification.

Comme on le sait, les primes d'émission sont en quelque sorte un droit d'entrée en société que l'on fait payer aux nouveaux actionnaires. Elles sont parfaitement justifiées.

La valeur d'une action, au nominal de 500 Frs, est en réalité de 1.000 Frs si la société possède un fonds de Réserve égal à son capital. Si à ce moment on émet de nouvelles actions, il est équitable d'exiger des souscripteurs une prime de 500 Frs, puisque, après l'augmentation, tous les actionnaires seront placés sur un pied d'égalité. La prime équivaut simplement à faire verser d'un coup aux nouveaux venus une somme égale aux bénéfices antérieurs non distribués.

1. De ces considérations, il résulte qu'en règle générale les actionnaires ont tout intérêt — et un intérêt quasi immédiat — à la constitution de fortes réserves. Par suite, la discussion juridique sur la question de savoir si les Assemblées générales ont le pouvoir de constituer ou non des réserves, en l'absence d'une stipulation des statuts les y autorisant, ne présente à notre point de vue qu'un intérêt très relatif.

Les primes d'émission se justifient également lorsqu'elles surpassent le prorata des réserves. Dans ce cas, les actionnaires anciens font en quelque sorte payer gratuitement un droit d'entrée aux actionnaires nouveaux, pour deux motifs : les premiers actionnaires ont couru les risques inhérents à toute nouvelle entreprise et entendent en être dédommagés ; surtout on *escompte l'avenir*, autrement dit on estime que la valeur de l'affaire, maintenant en bonne voie de réussite, ne se détermine pas seulement par le montant du capital, mais par sa productivité future.

Quoi qu'il en soit, le caractère des primes d'émission est différent de celui des Réserves proprement dites. Ce sont toujours les actionnaires qui en font les frais, mais d'une autre façon : les réserves proviennent de bénéfices réalisés *par la Société*, alors que les primes sont versées effectivement par les actionnaires. Les Réserves peuvent être prélevées, non seulement sur la partie des bénéfices revenant aux actions, mais aussi sur celle revenant au Conseil d'administration et aux porteurs de parts de fondateur ¹.

Les nouvelles lois fiscales ont attiré l'attention sur la nécessité de la distinction entre les primes d'émission et les Réserves. La distribution des Réserves aux actionnaires soumet ceux-ci — d'une façon générale ² — à l'obligation de comprendre le montant qui leur revient dans leur déclaration d'impôt global sur le revenu. Il ne peut en être de même si les réserves ont été formées par des primes d'émission, puisqu'il s'agit dans ce cas d'un supplément de capital apporté par les actionnaires. Aussi certaines sociétés se sont empressées de modifier leurs bilans sur ce point, de faire ressortir le chiffre des primes, même si elles ne leur servent pas, comme au capital, un intérêt fixe avant le partage aux autres ayants droit.

Mais ce ne sont pas seulement les lois fiscales nouvelles qui ont attiré l'attention sur ce fait et dans certaines sociétés les actionnaires ont réclamé et obtenu que la distinction fut faite.

C'est ainsi qu'à l'Assemblée générale ordinaire du 21 mars 1914, un actionnaire de la Compagnie Algérienne insista fortement, demandant la révision de l'article des statuts réglant le partage des béné-

1. C'est même pourquoi il est inexact de dire que les Parts n'ont droit à rien lors de la dissolution de la Société. Le capital remboursé, elles interviennent pour le partage du boni. Il convient d'ailleurs d'examiner les stipulations des statuts à cet égard. Vraisemblablement, ce point donnera naissance à bien des litiges dans l'avenir.

2. Voir *infra*, Répartition des Réserves, page 206.

fices. « Sur les Réserves ordinaires, le prélèvement des tantièmes du Conseil et en faveur de la Caisse du personnel est normal, parce que ces Réserves ont été acquises par l'habileté du Conseil et le zèle des agents ¹; mais les réserves qui proviennent des primes ne sont pas dans ce cas. C'est de l'argent versé effectivement par les actionnaires et il est légitime que cet argent soit rémunéré à raison de 5 0/0 avant tout autre prélèvement. »

Cette idée finit par prévaloir au lendemain de la guerre et les statuts furent modifiés comme suit, sur la proposition du Conseil, par l'Assemblée générale extraordinaire du 27 mars 1920 :

Article 43 ancien	Article 43 nouveau
Les produits, déduction faite des charges, constituent les bénéfices. Sur ces bénéfices, on prélève annuellement : 1° 5 0/0 pour le fonds de réserve. 2° La somme nécessaire pour servir aux actionnaires l'intérêt à 5 0/0 du capital versé. Le solde disponible est réparti comme suit : 10 0/0 aux Administrateurs. 80 0/0 aux Actions. Toutefois, sur la proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée générale peut affecter tout ou partie de ces 80 0/0, soit à un compte de réserve, soit à un report à l'exercice suivant.	Chaque année, les produits nets, déduction faite des charges et des amortissements jugés nécessaires par le Conseil d'Administration, constituent les bénéfices, desquels il est déduit 5 0/0 pour le fonds de réserve. Il est ensuite prélevé : 1° La somme destinée à payer aux actions l'intérêt à 5 0/0 du capital dont elles sont libérées. 2° Une somme représentant 5 0/0 de la réserve provenant des primes d'émission; cette somme est répartie également entre toutes les actions sans distinction. Le solde, après prélèvements que l'Assemblée générale, sur la proposition du Conseil d'administration, juge utile d'affecter à toute provision ou réserve est réparti comme suit : 20 0/0 à la Caisse de Prévoyance ou de retraite du personnel. 10 0/0 aux Administrateurs. 70 0/0 aux Actions.

Comme on le voit, la modification de l'article 43 des statuts donnait satisfaction aux réclamations des actionnaires; un autre avantage leur était même consenti : le prélèvement éventuel en faveur

1. Observation très juste. Le Conseil d'administration joue le rôle d'entrepreneur, s'il participe aux Profits, et bien que le risque couru par lui soit simplement négatif, si nous pouvons ainsi parler. Par ce qui précède, en examinant les statuts notamment, on a pu se rendre compte que dans certaines sociétés, l'actionnaire est ramené pratiquement au rôle de capitaliste si la société réussit, et ne reste entrepreneur que pour les risques à courir. Il est juste d'ajouter que ces sociétés sont l'exception, et que l'attribution de tantièmes aux Administrateurs pour leur rémunération n'est en fait, le plus souvent, qu'une participation légitime aux bénéfices. C'est une question de mesure.

des réserves était effectué, non plus exclusivement sur la part leur revenant, mais aussi sur celle des autres ayants droit, puisque les réserves seront désormais dotées avant toute répartition au Conseil et à la Caisse du personnel.

Le sacrifice consenti par le Conseil est considérable et l'on peut facilement s'en rendre compte ¹. Le bilan au 31 décembre 1922 fait apparaître un bénéfice net de 15.774.771 Frs, qui a été réparti comme suit, d'après la rédaction nouvelle de l'article 43 :

Réserve légale.....	787.238 Frs	
Actionnaires.....	13.000.000	(dont 4.500.000 Frs à titre de super-dividende)
Caisse de prévoyance du personnel.....	1.285.714	
Conseil d'administration...	642.857	
Réserve extraordinaire.....	28.962	
Total égal.....	15.744.771 Frs	

Si la répartition avait été effectuée d'après l'article 43 primitif, elle aurait été la suivante :

Réserve légale : 5 0/0 sur 15.744.771 Frs.....	787.238 Frs
5 0/0 d'intérêt au capital (100 millions).....	5.000.000
Sur le solde (10.017.533 Frs) :	
40 0/0 au Conseil d'administration.....	4.001.753
40 0/0 à la Caisse de prévoyance du personnel.....	1.001.753
80 0/0 aux actionnaires et aux réserves.....	7.954.027
Total égal.....	15.744.771 Frs

Le Conseil et la Caisse de Prévoyance du personnel ne participent au partage *qu'après* qu'il a été servi 8.500.000 Frs aux actionnaires à titre d'intérêt, et non seulement 5.000.000 Frs comme auparavant.

La différence en moins se chiffre pour le Conseil par plus de 350.000 F1s. en 1922. Si la part du personnel augmente, c'est simplement parce que les actionnaires ont doublé sa participation, pour des motifs qui sont étrangers à notre thèse.

Nous pensons avoir montré d'une manière suffisante la différence qui existe entre les primes d'émission et les Réserves. Leur origine n'est pas la même et de ce fait découlent les conséquences signalées.

1. Le capital social de la Compagnie Algérienne est de 100 millions et le montant des primes d'émission est de 70 millions.

Plus que les Réserves, les primes d'émission sont du capital, capital qui doit, en toute équité, être rémunéré, alors qu'en règle générale les Réserves ne le sont pas.

Comme les Réserves, elles peuvent être facilement dégagées et distribuées aux actionnaires, sans qu'il soit obligatoire d'observer les prescriptions de la loi de 1867 sur les variations du capital. La règle de la fixité dont nous avons parlé ne s'applique ainsi qu'au capital nominal, correspondant au chiffre figurant à ce compte, mais non au capital effectif, qui comprend en plus les Primes et les Réserves.

La distinction nécessaire entre les Primes d'émission et les Réserves aurait d'autre part l'avantage de mesurer le degré de prévoyance de la direction de la société, en faisant apparaître les Réserves véritables depuis l'origine. Mais, il faut tenir compte en fait de la pratique courante des Réserves occultes.

6. — Réserves occultes.

Indépendamment des Réserves inscrites d'une façon apparente au Bilan, les sociétés en possèdent très souvent d'autres, qui ne ressortent pas des chiffres publiés, qui se trouvent ainsi cachées aux yeux de qui ne connaît pas l'administration de la société de façon spéciale. Ces réserves cachées sont connues sous le nom de Réserves occultes.

Il est d'ailleurs des degrés dans la dissimulation des Réserves dénommées occultes.

Nous avons cité le cas de la Société Générale de Belgique. Son Portefeuille-titres figure au bilan pour un chiffre bien inférieur à sa valeur réelle. Mais le Conseil l'indique très explicitement dans son rapport. On pourrait signaler de même, en France, de nombreuses sociétés dont partie de l'Actif est sous-évaluée de façon apparente. Le Crédit Lyonnais porte à son bilan les immeubles pour 35 millions, et cela depuis 1904 : il est loisible à chacun de donner toute autre valeur à ce poste et d'augmenter d'autant le chiffre des Réserves apparentes. Une foule de sociétés industrielles et commerciales donnent à leur matériel et mobilier une valeur de 1 Fr ou même n'en parlent pas. Telle autre société achète pour 2 millions un hôtel qui arrondit son domaine et augmente ses amortissements immobiliers d'un chiffre équivalent dans la même année ; là encore il est visible que l'acquisition réalisée dans ces conditions constitue une réserve. D'autres fois, certain poste de l'Actif figure bien au bilan pour son prix d'achat, sans aucun amortissement même en contre-partie au Passif, mais les circons-

tances économiques ont doublé sa valeur et davantage. C'est le cas général pour les terrains et immeubles construits. Là encore, la réserve occulte apparaît, non seulement en cas de réalisation, mais en comparant simplement les bilans d'avant et d'après guerre.

Il faut d'ailleurs remarquer une fois de plus que le bilan annuel a surtout pour but de dégager les résultats de l'exercice, plus encore que de renseigner sur la situation de fortune actuelle de la société.

Si l'on voulait à chaque inventaire effectuer les redressements nécessaires, pour faire du bilan annuel un bilan de réalisation, on aboutirait à établir un document tronqué, comme va le montrer l'hypothèse suivante :

Soit le bilan très simple ci-dessous :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Immeubles.....	4.000.000	Capital	4.000.000
Matériel	1.000.000	Dettes	1.000.000
Marchandises.....	2.000.000		
Caisse	1.000.000		
	<u>5.000.000</u>		<u>5.000.000</u>

Les marchandises sont évaluées au prix de revient, ainsi que les immeubles. Au prix du marché, les immeubles valent 2.000.000 Frs, les marchandises 3.000.000 Frs. Il existe ainsi une plus-value de 2.000.000, une réserve occulte de 2.000.000 Frs (en donnant à cette expression un sens très large, qu'elle ne possède pas en réalité). Cette plus-value, non réalisée, ne constitue pas un bénéfice et ne peut être distribuée, même pour partie. En pratique, on ne pourra la chiffrer qu'au moment de la réalisation. Nous avons d'ailleurs examiné déjà la question au chapitre des évaluations des stocks, et nous n'insistons pas en ce qui les concerne. Quant aux immeubles, il s'agit plutôt d'une réserve latente, précaire le plus souvent à notre époque, et qu'il serait imprudent de faire ressortir. En contre-partie, il y a la baisse possible, et on n'exagère jamais trop la prudence.

Il semble ainsi qu'on ne puisse appeler Réserves occultes que les réserves possédant le triple caractère suivant :

- a) Être réelles et non pas éventuelles ;
- b) Être effectivement dissimulées ;

c) Être dissimulées de par la volonté du Conseil d'administration et ne pas résulter seulement des circonstances.

Toutefois, comme nous l'indiquons en tête de ce paragraphe, c'est une question de degré, de nuance, et non de principe.

*
* *

Les Réserves occultes ont leur origine dans la sous-évaluation des valeurs de l'Actif ou dans l'exagération du chiffre de certains postes du Passif.

Nous indiquons ci-dessous les cas les plus connus, sans prétendre être complet.

a) Un immeuble bien construit, appelé à durer un nombre d'années indéterminé, des terrains bien situés, de telle sorte que leur valeur augmente plutôt qu'elle ne diminue, sont ramenés au bilan, par l'amortissement, à une valeur bien inférieure à leur prix d'achat, comme à leur prix courant en temps normal : Réserve occulte.

b) Un matériel doit durer vingt ans ; on l'amortit en cinq ans ; sa valeur réelle constituera une réserve occulte qui, à vrai dire, ira chaque année en décroissant. Mais si on remplace chaque année, par prélèvement sur les frais généraux, une partie du matériel dont la valeur réelle reste ainsi constante, la réserve occulte subsiste dans son intégralité, égale à la valeur effective du matériel¹. C'est à quoi tendent certains établissements industriels quand ils exagèrent les amortissements au cours des années prospères. Et véritablement, on ne saurait blâmer cette politique, surtout devant l'incertitude des temps actuels et la nécessité d'être prêts à soutenir la lutte économique internationale d'après-guerre.

c) Tout un lot de comptes débiteurs, estimés d'un recouvrement plus ou moins douteux, est soldé par Pertes et Profits à l'inventaire, alors qu'on espère bien en retirer quelque argent : Réserve occulte.

d) On fait subir aux marchandises une dépréciation injustifiée : Réserve occulte².

1. C'est le cas général pour la plupart des grands établissements financiers français, Banque de France en tête, en ce qui concerne leurs installations et leur mobilier.

2. Tel grand magasin de nouveautés accuse un chiffre d'affaires annuel de près d'un milliard et porte ses stocks au bilan pour 80 millions représentant une durée d'écoulement de vingt-quatre jours ouvrables $\left(80 : \frac{1.000}{300 \text{ jours}} = 24\right)$. Par ailleurs, il indique un chiffre rond de bénéfices. Il est clair qu'une réserve occulte considérable est constituée par sous-évaluation des stocks. Il est invraisemblable que les approvisionnements soient effectués pour un mois d'avance seulement. Mais il est impossible d'avoir la moindre idée de l'importance de cette réserve occulte.

e) Dans les comptes d'ordre de nombreuses sociétés — des banques surtout — figurent des Réserves occultes parfois considérables. Certaines participations financières, prises dans d'autres entreprises, sont incluses à l'Actif dans les comptes d'ordre, avec contre-partie fictive dans les comptes d'ordre du Passif.

Les comptes d'ordre du Passif peuvent renfermer d'autre part des comptes de Provisions, servant à couvrir des risques imaginaires ou d'une éventualité tellement douteuse qu'ils ne sont autre chose que des comptes de Réserve. Du reste, ces comptes créditeurs peuvent aussi bien rester inclus dans les comptes courants. Tel de nos grands établissements de crédit passe, à tort ou à raison, pour posséder ainsi des Réserves considérables.

Il faut remarquer que la contre-partie peut exister : comptes d'ordre du Passif créditeurs réels ; comptes d'ordre de l'Actif débiteurs fictifs.

Avantages des réserves occultes. — Comme toutes les Réserves, les réserves occultes augmentent la puissance de la société. Davantage que les réserves apparentes, elles lui donnent une solidité et une stabilité plus grandes et fortifient son crédit.

Une perte extraordinaire survient-elle au cours d'un exercice, ou simplement une diminution de bénéfices résultant de la stagnation des affaires, d'éléments défavorables, mais passagers ; il sera facile de n'en rien faire paraître et de donner aux actionnaires le même dividende. Pas d'émotion en Bourse, pas de baisse brusque du cours des actions. La Société donne l'impression de posséder une stabilité que rien ne peut ébranler, quelles que soient les circonstances.

En prélevant un supplément de dividende sur des réserves apparentes, même constituées dans ce but, et bien plus encore en couvrant une perte par un virement des réserves, la société semble toucher à son capital, fait constater une prospérité moins grande.

Aussi la constitution des Réserves occultes, fortement combattue par certains auteurs ¹, est tellement nécessaire qu'elle est de pratique courante.

On ne fait apparaître les Réserves que lorsqu'on est certain de n'être pas appelé à les voir disparaître rapidement, comme on n'augmente le dividende que quand on est assuré de pouvoir le maintenir. La politique des grandes banques et établissements de crédit français est remarquable sur ce point. Années de prospérité et années de crise

1. Notamment par les auteurs qui envisagent la question au point de vue juridique exclusivement ou de la technique du bilan. Ils sont le plus grand nombre.

leur semblent indifférentes, si l'on s'en tient au solde de leur compte Pertes et Profits. Même les banques d'affaires ont tendance à adopter cette politique, bien que leurs comptes de résultats annuels soient dépendants, dans une plus large mesure que ceux des banques de dépôts, des variations de l'activité économique. Plus encore que pour les sociétés industrielles et commerciales, les réserves occultes sont nécessaires aux banques, parce que les Banques vivent surtout du crédit et qu'il leur est nécessaire de paraître toujours prospères aux yeux du public. On ne prête qu'aux riches, suivant le dicton populaire.

Inconvénient des réserves occultes. — Les Réserves occultes sont donc constituées, en principe, dans l'intérêt bien entendu de la Société et dans l'intérêt des actionnaires fidèles.

On émet cependant à leur encontre des objections sérieuses. En premier lieu, elles faussent sciemment le résultat des opérations annuelles. Elles enlèvent au bilan le caractère de sincérité qui devrait être sa qualité essentielle. C'est à leur existence, réelle ou supposée, que l'on doit l'obscurité qui domine dans ce document. D'où ces bilans trop succincts, parce que, étant détaillés, on y pourrait découvrir ce que précisément on tient à cacher, à savoir la situation réelle de l'Entreprise, en ce qu'elle a de mauvais, comme en ce qu'elle a de bon¹.

Puis elles peuvent léser certains droits quand il existe, ce qui tend à être la règle, plusieurs catégories d'intéressés dans la société. C'est ainsi, par exemple, qu'elles aboutiront, en stabilisant le dividende des actions, à léser les porteurs de parts de fondateur ou inversement, comme nous l'avons vu, à rendre inopérant le privilège des actions de priorité.

Si elles évitent la spéculation dans une certaine mesure, elles peuvent aussi la favoriser de la part du groupe restreint de personnes nécessairement au courant de la situation réelle.

En résumé, favorables à l'Entreprise elle-même considérée comme personnalité autonome, elles peuvent être nuisibles à certaines catégories d'intéressés et, pour échapper à tout blâme, elles supposent une honnêteté, une délicatesse et un esprit d'équité très grands de la part de la direction.

1. Il est ainsi impossible de calculer la valeur intrinsèque d'une action d'après le bilan, — c'est-à-dire la valeur de l'action basée sur la valeur réelle de l'Actif de l'entreprise, déduction faite des dettes.

(Voir *infra*, à l'Appendice, page 251.)

On peut aussi faire remarquer à nouveau que les amortissements exagérés, qui constituent des Réserves occultes, aboutissent à fausser les prix de revient dans l'industrie.

CHAPITRE VIII

PROVISIONS. — PRIMES DE REMBOURSEMENT REPRÉSENTATION DES RÉSERVES, AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS DISTRIBUTION DES RÉSERVES DU COMPTE PROFITS ET PERTES

Le présent chapitre constitue en quelque sorte un complément à l'étude des amortissements et des réserves.

Nous avons vu que les amortissements industriels conservent le capital, maintiennent la productivité de l'Entreprise. Puis que les réserves accroissent le capital et les moyens d'action des sociétés, les garantissant ainsi contre les éventualités futures imprévisibles.

L'équilibre financier des sociétés comporte en outre d'autres comptes, nécessaires également, et dont la nature est très différente suivant les cas. Ce sont les Provisions.

Il semble qu'on puisse les classer en deux catégories distinctes, suivant qu'elles concernent des dépenses futures, mais certaines — ou que les dépenses auxquelles elles entendent parer sont simplement éventuelles.

Dans le premier groupe, on peut citer comme typiques les Provisions ordinaires pour l'amortissement des emprunts que l'on rencontre dans les bilans des établissements de Crédit Foncier et qui constituent des amortissements anticipés, n'ayant rien du caractère des Réserves ¹.

Ces provisions sont destinées à l'amortissement des primes de remboursement. Et tout naturellement, cette question des primes de rem-

1. De ce genre aussi sont les réserves mathématiques des Compagnies d'Assurances sur la Vie qui appartiennent aux assurés, — la société en étant simplement gérante — et dont l'emploi est fixé de façon précise par le législateur, à seule fin de sauvegarder l'épargne publique.

boursement des obligations sera traitée tout d'abord en complément à l'étude des amortissements financiers.

Dans le second groupe, on rangera les prélèvements effectués en vue de couvrir des pertes éventuelles, causées, par exemple, par des débiteurs défaillants, des dépréciations possibles de stocks, un procès en cours, une baisse probable ou réalisée de titres en portefeuille, etc. Ou encore la nécessité de faire face à des renouvellements ou augmentations des installations et du matériel, à des versements sur titres non libérés que l'on possède, à des engagements de toute nature, etc. Le caractère des Provisions comprises dans ce groupe se rapproche en général de celui des Réserves, et c'est ce qui explique en partie la confusion que l'on constate dans les bilans en ce qui les concerne.

Les questions des primes de remboursement et des provisions examinées, nous terminerons le chapitre par l'étude de l'emploi des réserves, amortissements et provisions. Nous dirons aussi quelques mots de la distribution des Réserves et du compte Profits et Pertes.

1. — Primes de remboursement.

Les emprunts-obligations sont couramment émis au-dessous du pair. La société qui emprunte reçoit 450 Frs par exemple, et s'engage à rembourser 500 Frs. La différence de 50 Frs constitue la prime de remboursement, perte sèche que l'on amortit généralement au fur et à mesure du remboursement des obligations ¹.

Considérons un emprunt d'un montant nominal de 300 millions, divisé en 600.000 obligations remboursables à 500 Frs, émises à 330 Frs et comportant par suite une prime de remboursement de 170 Frs pour chaque titre. La durée de l'amortissement est de quatre-vingt dix-huit ans et on peut dresser le tableau ci-après, tiré du tableau d'amortissement de l'emprunt, et complété par l'indication du montant de la prime correspondant au nombre d'obligations amorties chaque année :

1. Nous n'envisageons que le système de l'amortissement progressif au moyen des annuités constantes, à peu près exclusivement employé en France et non le remboursement en bloc, tel qu'il est pratiqué en Amérique.

ANNÉES	NOMBRE D'OBLIGATIONS amorties	MONTANT DES PRIMES à rembourser	ANNÉES	NOMBRE D'OBLIGATIONS amorties	MONTANT DES PRIMES à rembourser
		Frs			Frs
1 ^{re} Année	271	46.070	50 ^e Année	2.840	482.800
2 ^e —	285	48.450			
3 ^e —	299	50.830	60 ^e —	4.586	779.620
4 ^e —	313	53.210			
5 ^e —	329	55.930	70 ^e —	7.406	1.259.020
6 ^e —	345	58.650			
7 ^e —	362	61.540	80 ^e —	11.959	2.033.030
8 ^e —	379	64.430			
9 ^e —	398	67.660	94 ^e —	23.391	3.976.470
10 ^e —	418	71.060	95 ^e —	24.539	4.171.630
.			96 ^e —	25.744	4.376.480
20 ^e —	674	114.580	97 ^e —	27.008	4.591.360
.			98 ^e —	28.333	4.816.610
30 ^e —	1.089	185.130			
.					
40 ^e —	1.759	299.030	TOTAL...	600.000	102.000.000
.					

Ceci posé, la présentation du bilan au lendemain de l'emprunt peut être faite de trois manières, répondant chacune à des nécessités particulières ou à des conceptions différentes de l'amortissement :

PREMIER MODE, adopté par la plupart des sociétés industrielles et commerciales :

<i>Actif</i>	BILAN	<i>Passif</i>
Valeurs diverses.....	198.000.000	Emprunt-obligations... 300.000.000
(emploi des fonds provenant de l'emprunt).		
Prime de remboursement.....	102.000.000	

DEUXIÈME MODE, adopté notamment par les grandes Compagnies de chemin de fer :

<i>Actif</i>	BILAN	<i>Passif</i>
Frais d'établissement et valeurs diverses.....	198.000.000	Emprunt-obligations... 198.000.000
.		

TROISIÈME MODE, adopté par le Crédit Foncier de France :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Prêts hypothécaires ou communaux	198.000.000	<i>Obligations:</i> Montant au pair	300.000.000
		<i>à déduire :</i> Prime à amortir	102.000.000
			198.000.000

Dans tous les cas, le service de l'emprunt nécessitera une annuité comprenant à la fois l'intérêt et l'amortissement. Cette annuité est constante, et calculée de telle sorte qu'il ne restera plus d'obligations en circulation au bout de quatre-vingt-dix-huit ans, terme de l'emprunt. De ce fait découle l'idée essentielle — déjà émise — qui doit dominer toute l'opération : la productivité doit être maintenue constamment suffisante pour pouvoir faire face, jusqu'à la fin, au service de l'emprunt.

*
* *

Reprenons successivement les trois modes indiqués.

PREMIER MODE. — La prime de remboursement constitue un compte de frais. La garantie des obligations est en quelque sorte fictive pour partie — en supposant même que les valeurs diverses acquises avec les 198 millions effectivement encaissés puissent être récupérés. Autrement dit, quel que soit l'emploi des fonds, la société, qui s'est engagée à rembourser 300 millions, n'a acquis que 198 millions de valeurs réelles. Les 102 millions de prime ne sont garantis que par la productivité escomptée de l'entreprise.

On en déduit que, théoriquement, dans tous les emprunts émis avec une prime de remboursement, n'est réellement garanti que le montant prêté par les obligataires¹.

Nous rappelons la nécessité d'opérer l'amortissement — dans la grande généralité des cas — par prélèvement sur les bénéfices annuels :

1. Nous disons théoriquement, car les acquisitions, suivant les circonstances, peuvent augmenter ou diminuer de valeur, ainsi qu'il apparaît certainement au lecteur. — De plus, il ne faut pas entendre les mots *garantie réelle* au sens propre juridique, mais seulement en tant qu'ils désignent une contre-partie dans l'actif actuel.

a) Si l'emprunt a été effectué pour augmenter le fonds de roulement, puiser dans le fonds de roulement pour rembourser amènerait rapidement une diminution des profits et une disparition de ce fonds de roulement, bien avant que l'extinction totale de l'emprunt ne soit réalisée. Dans le cas surtout où la prime de remboursement est élevée, comme dans notre exemple, puisqu'il n'est entré dans l'Actif que 198 millions et qu'on doit en rembourser 300.

b) Si l'emploi des fonds provenant de l'emprunt a été effectué en immobilisations, la nécessité d'opérer le remboursement par prélèvement sur les bénéfices n'est guère moindre dans la plupart des cas. Il faut maintenir le fonds de roulement intact, veiller à ce qu'il ne diminue pas. Mais il faut aussi maintenir au capital fixe une puissance de production constante. Et notre exemple, choisi à dessein, met le fait en évidence. Si nous supposons les 198 millions dépensés en installations industrielles, en matériel, il nous faudra obligatoirement opérer l'amortissement industriel de ces valeurs, c'est-à-dire conserver rigoureusement à l'Actif sa valeur initiale. Car installations et matériel seront depuis longtemps hors d'usage dans quatre-vingt-dix-huit ans, auront été remplacés plusieurs fois, mettons trois fois par hypothèse¹.

Mais, précisément, cet amortissement industriel, maintenant à l'actif sa valeur, doit se conjuguer avec l'amortissement financier comme nous l'avons indiqué déjà².

Insistons sur ce point et poursuivons notre raisonnement.

Les immobilisations acquises avec les 198 millions doivent durer trente-trois ans environ ; le bilan se présentera ainsi à la veille de la première et de la seconde période de renouvellement, suivant qu'on aura prélevé l'annuité de remboursement sur les bénéfices ou sur les fonds de roulement, étant entendu que l'amortissement industriel a été prélevé sur les bénéfices dans chacun des cas³.

1. Encore le facteur *Temps* dont l'importance apparaît ici, avec tout ce qu'il entraîne d'incertitude. — Si l'emprunt est effectué pour une période assez courte, et égale à la durée présumée des immobilisations acquises, notre raisonnement tombe en partie. — Mais c'est là cas exceptionnel.

2. Voir *supra*, pages 152 et suivantes.

3. Après trente-trois ans, 21.347 obligations sont amorties ; après soixante-six ans, 125.133 obligations.

1° L'amortissement financier de l'Emprunt, compris dans l'annuité de remboursement, est prélevé sur les bénéfices.

BILAN APRÈS 33 ANS

Immobilisations...	—	Emprunt-obliga-	
Fonds de roulement augmenté de	498.000.000	tions.....	289.326.500
		Emprunt amorti..	10.673.500

2° L'amortissement financier de l'Emprunt, compris dans l'annuité de remboursement, est prélevé sur le fonds de roulement.

BILAN APRÈS 33 ANS

Immobilisations...	—	Emprunt-obliga-	
Fonds de roulement augmenté de	487.326.500	tions.....	289.326.500

Le fonds de roulement s'est augmenté de 198.000.000 Frs par le jeu de l'amortissement industriel; mais il s'est appauvri de 10.673 500 Frs montant des remboursements effectués pour amortir l'emprunt.

PROVISIONS

BILAN APRÈS 66 ANS

Immobilisations...	—	Emprunt-obliga-	
Fonds de roulement augmenté de	498.000.000	tions.....	237.433.500
		Emprunt amorti..	62.566.500

BILAN APRÈS 66 ANS

Immobilisations...	—	Emprunt-obliga-	
Fonds de roulement augmenté de	435.433.500	tions.....	237.433.500

Même observation que ci-dessus, mais l'appauvrissement du fonds de roulement est alors de 62.566.500 Frs.

Ainsi, si l'amortissement de l'emprunt est prélevé sur le fonds de roulement, au lendemain du premier remplacement du matériel usé par un matériel nouveau, — ce qui entraîne une dépense de 198 millions — le fonds de roulement se trouvera appauvri de plus de 10 millions. Mais non pas l'entreprise, à proprement parler, puisque le Passif est diminué de la même somme.

Au lendemain du deuxième remplacement, après soixante-six ans, c'est de plus de 60 millions que le fonds de roulement sera appauvri, et il est vraisemblable de penser qu'un emprunt nouveau sera alors nécessaire pour permettre à l'Entreprise de continuer son industrie. Ou alors il faudra se contenter d'un matériel moins important ; de toute façon on diminue la puissance de production, cependant que les charges financières restent les mêmes.

Et nous supposons que toutes choses restent égales, que les variations de prix sont insensibles, ce qui est improbable en notre siècle de transformations économiques incessantes — même si on fait abstraction de la période actuelle. On aboutit avec ce système à donner à la société un équilibre toujours plus instable, à la merci de circonstances tant soit peu défavorables.

Évidemment, notre exemple est théorique. La marche régulière des deux amortissements, le prélèvement constant sur les bénéfices dans une période aussi longue subira des à-coups. Comme les individus, toutes les sociétés connaissent des périodes plus ou moins prospères. Il faut vivre d'abord, se maintenir, et c'est pourquoi on constate, chez la plupart des Entreprises, lorsque l'on examine une suite de bilans, une marche très irrégulière des amortissements, marche basée généralement sur les bénéfices réalisés¹.

Mais le but auquel doit tendre une gestion prudente est de se rapprocher de la théorie énoncée en premier lieu, à savoir qu'il faut prélever le montant des amortissements financiers sur les bénéfices, tout comme le montant des amortissements industriels, créant ainsi une réserve égale au montant initial de l'emprunt ou s'en rapprochant.

Et nous voici ramenés au chapitre des Réserves, ce qui indique la connexité de ces questions.

Notre exemple est également théorique en ce sens qu'il suppose un renouvellement intégral après un laps de temps plus ou moins déterminé, ce qui n'existe pas en pratique, ou du moins très rarement, d'autant plus rarement que l'importance des immobilisations est plus con-

1. Voir en appendice notre étude de la Manufacture générale de chaussures.

sidérable. Pratiquement, c'est par fractions que l'on sera appelé à effectuer les renouvellements, et c'est ce qui permettra d'appliquer le plus souvent une politique d'amortissement se rapprochant de celle des Compagnies de chemins de fer, consistant, comme nous l'avons indiqué déjà, à substituer une politique de provisions à la politique un peu rigide et trop théorique des amortissements.

Nous en revenons maintenant à parler de la prime de remboursement. Dans quelle mesure convient-il de s'en inquiéter pour établir nos calculs, nos prévisions?

On enseigne généralement — et la pratique suit l'enseignement sur ce point — qu'on amortit cette prime au fur et à mesure des remboursements et proportionnellement au nombre d'obligations remboursées chaque année. De plus, cet amortissement de la prime est nécessairement effectué par prélèvement sur les bénéfices.

C'est une opinion trop absolue — tout au moins si l'on prélève en entier les annuités de remboursement sur les bénéfices — et elle appelle les observations suivantes :

Si nous reprenons notre exemple, le bilan se présentera comme suit, lorsque l'emprunt sera éteint, suivant que l'on a amorti ou non la prime de remboursement :

La prime étant amortie :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Immobilisations.....	—	Emprunt-obligations...	—
Fonds de roulement aug- menté de.....	198.000.000	Emprunt amorti.....	300.000.000
	102.000.000		
Prime de rembourse- ment.....	—		

La prime n'étant pas amortie :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Immobilisations.....	—	Emprunt-obligations...	—
Fonds de roulement aug- menté de.....	198.000.000	Emprunt amorti.....	300.000.000
Prime de rembourse- ment.....	102.000.000		

En amortissant la prime on a créé une réserve supplémentaire égale

au montant de cette prime. Autrement dit, l'amortissement de la prime, fonctionnant en même temps que l'amortissement de l'emprunt et de la même manière, *par prélèvements sur les bénéfices*, équivaut à la création d'une réserve égale au montant nominal de l'emprunt, tandis que la réserve créée par le seul amortissement de l'emprunt ne correspond qu'au montant de l'argent effectivement encaissé lors de l'émission.

Une autre observation peut être faite. C'est que le montant des primes à amortir va progressivement en croissant. Diminué de ce fait de quelques dizaines de milliers de francs au cours de chacune des premières années, le chiffre des bénéfices distribuables sera diminué de plusieurs millions au cours de chacune des dernières années. Sans doute, la société aura gagné en puissance, mais cette puissance accrue donnera-elle une productivité supplémentaire suffisante pour faire face à l'amortissement considérable envisagé¹ ?

C'est probable, et d'ailleurs le fait n'a pas autrement d'importance dans le cas que nous venons de voir, puisque amortir la prime équivaut à la création d'une réserve supplémentaire et qu'on est toujours libre de limiter le chiffre des réserves suivant les circonstances.

Mais si nous supposons la marche de l'amortissement basée d'après le second système, c'est-à-dire *par prélèvements sur le fonds de roulement*, les déductions ne sont pas les mêmes. D'abord on conçoit facilement que la productivité doit être d'autant plus grande que la prime est plus forte ; dans notre exemple la productivité de 198 millions reçus réellement doit assurer l'intérêt et l'amortissement de 300 millions et cet écart de 102 millions à rembourser rend plus nécessaire encore une politique de prudence.

En d'autres termes, prélever l'amortissement sur le fonds de roulement équivaut en fin de compte à appauvrir l'Entreprise du montant de la prime. Celle-ci au moins, même dans les circonstances les plus favorables, doit donc être amortie sur les bénéfices.

DEUXIÈME MODE. — Quoi qu'il en soit de ces considérations théoriques, il en résulte ce que nous avons dit déjà, à savoir que l'objectif essentiel est de maintenir à l'Actif sa puissance de production.

C'est bien ainsi que l'entendent certaines Entreprises, au premier rang desquelles se placent nos grandes Compagnies de chemins de fer

1. La société gagne en puissance, puisque à la prime, compte de frais, est substitué progressivement une valeur réelle du fait de l'amortissement de la prime (voir *infra*, page 202).

français. Elles maintiennent à l'Actif sa productivité, au moyen d'un amortissement industriel spécial, consistant, comme nous l'avons vu, à remplacer leur outillage au fur et à mesure de l'usure en se basant sur la loi des grands nombres¹.

Elles ne s'inquiètent pas, en fait, des primes de remboursement de leurs emprunts. On peut se demander cependant si l'émission d'obligations du type 3 0/0, effectuée en ce moment avec des primes exagérées (et si l'on envisage d'autre part la diminution du pouvoir d'achat de la monnaie) ne constitue pas une politique imprudente et si les ressources pourront être maintenues suffisantes lorsque se produira la hausse du franc. Et la question se pose de façon bien plus sérieuse pour les entreprises qui ne jouissent pas, comme les compagnies de chemins de fer français, d'un monopole leur permettant de régenter le marché.

TROISIÈME MODE. — Nous arrivons maintenant à un cas très particulier. Les établissements du Crédit foncier empruntent pour prêter, comme nous l'avons vu. Ils amortissent les obligations émises au fur et à mesure que s'amortissent les prêts consentis. Le bénéfice résulte pour ces sociétés de la différence entre les taux d'intérêt payés et reçus.

A l'Assemblée générale des actionnaires du 30 avril 1879, le Gouverneur, M. Christophle, expliquait ainsi le système de comptabilité suivi sur ce point par le Crédit foncier de France :

« Vous comprenez tout d'abord, Messieurs, qu'il ne peut être question de porter, purement et simplement, au Passif de la société, au moment où elle émet un emprunt, la valeur nominale des titres émis ; lorsqu'en effet la société met en circulation à 460 Frs, par exemple, des titres remboursables en soixante années à 500 Frs, il est bien certain qu'elle ne doit pas actuellement 500 Frs, puisqu'elle a un délai de soixante ans pour payer cette somme, et que 500 Frs, payables en soixante années, ont une valeur inférieure à 500 Frs payables aujourd'hui.

Quelle est donc la somme qui doit figurer, en définitive, au passif de la société?

La réponse exige quelques développements :

Je prends d'abord pour exemple l'un des emprunts anciens du Crédit Foncier, celui de 1863. Le prix d'émission de cet emprunt ressortant

1. Voir *supra*, page 132.

aujourd'hui à 458 Frs 05, la Crédit Foncier a reçu du souscripteur 458 Frs 05 ; il s'est constitué débiteur, vis-à-vis de lui, non pas de cette somme, mais de celle de 500 Frs qu'il s'est engagé à rembourser en soixante ans, et il a inscrit à son passif 500 Frs. — D'autre part, il a placé en prêts la somme de 458 Frs 05 qu'il avait reçue et il a inscrit à son actif une créance de 458 Frs 05. Il a donc, d'un côté, à son passif, une dette de 500 Frs, et de l'autre côté, à son actif, une créance de 458 Frs 05 ; il se trouve obligé, pour rétablir la balance, d'augmenter l'actif de 41 Frs 95 ; c'est là le but d'un compte spécial intitulé : Prime à amortir des obligations ¹. Il est facile d'établir que ce compte correspond à un actif réel. En effet, l'annuité nécessaire pour le service des intérêts et des lots attachés à chaque titre, et pour celui de l'amortissement du capital nominal de 500 Frs, est de 24 Frs 05. Or, le Crédit Foncier reçoit de l'emprunteur, pour les 458 Frs 05 qu'il lui prête pour soixante ans au taux de 5 0/0, une annuité de 24 Frs 15. Le paiement des intérêts, des lots et de la prime est donc garanti par la créance que la Société a sur l'emprunteur, et il reste même au Crédit Foncier, indépendamment de sa commission de 0,60 0/0, un léger bénéfice annuel de 0,10 par titre.

En outre, comme dans tout emprunt à prime, ce sont les premières années qui ont le moins de primes à supporter parce qu'on tire beaucoup moins d'obligations au commencement qu'à la fin de l'emprunt, on doit, pour équilibrer la dépense, débiter, au 31 décembre, pendant un certain nombre d'années le compte de Profits et Pertes d'une somme fournie par une table spéciale et portée à un compte qui figure aux Réserves sous le nom de *Provision pour le service des Obligations*. Dans les dernières années, on fera des prélèvements sur cette Réserve pour atténuer la dépense excessive que nécessitera le paiement de la prime.

Ce système s'applique à tous les emprunts anciens de la société, fonciers ou communaux ; il s'applique également à l'emprunt de 1877, avec une seule différence qui est une conséquence des conditions exceptionnellement avantageuses dans lesquelles cet emprunt a été placé. — Les obligations de 1877 ont été émises, comme vous le savez, à 360 Frs et sont remboursables à 400 Frs. — La Société porte donc à son Passif la somme de 400 Frs ; d'autre part, elle place en prêts hypothécaires, ainsi que j'ai eu l'honneur de vous l'expliquer l'année dernière dans mon rapport (page 40), une somme de 305 Frs 534, et elle inscrit, par

1. Mais en pratique, on déduit au Passif le montant des primes à amortir du montant nominal de l'emprunt et cela de façon bien apparente. Le raisonnement reste toutefois le même.

suite, à son actif, cette somme ; la différence, soit 94 Frs 46, est portée au compte *Prime à amortir* et le recouvrement en est assuré, car l'annuité pour le service des intérêts et des lots attachés à chaque titre et pour celui de l'amortissement du capital nominal de 400 Frs est de 16 Frs 69 et le Crédit Foncier reçoit de l'emprunteur pour les 305 Frs 534 qu'il lui prête pour cinquante ans au taux de 5 0/0, une annuité égale de 16 Frs 69. — Le paiement des intérêts, des lots et de la prime, est donc parfaitement assuré.

Si je généralise ce raisonnement, j'arrive à cette formule, que le Crédit Foncier porte, d'une part à son passif, la valeur nominale de l'obligation et d'autre part à son actif, à un premier compte, celui des Prêts réalisés, la somme versée aux emprunteurs, et à un deuxième compte, celui de Prime à amortir des obligations, la différence entre la somme prêtée et le pair, différence qui constitue, comme la somme versée, une créance dont les emprunteurs s'acquitteront par le paiement de leurs semestres d'annuités.

.

Les chiffres que je viens de citer montrent que les obligations foncières et communales en circulation sont parfaitement gagées. La prime elle-même, bien qu'elle ne soit exigible que dans des délais échelonnés sur une très longue durée, trouve sa garantie dans des engagements au moins égaux. La seule préoccupation qui puisse résulter du système adopté jusqu'à ce jour, viendrait de la nécessité où pourrait se trouver le Crédit Foncier de rembourser un nombre exceptionnel d'obligations à primes sans avoir d'autre contre-partie que l'indemnité de 1/2 0/0 payée par l'emprunteur en cas de remboursement du prêt par anticipation. »

Cette préoccupation est parfaitement justifiée. Les primes de remboursement exagérées indiquent toujours de dangereuses combinaisons financières. L'emprunt tournera généralement au désavantage du débiteur.

Pour l'État, il est à rejeter surtout pendant les périodes d'*argent cher*, parce qu'il rend les conversions presque impossibles, les retarde tout au moins.

Il en est de même pour les sociétés, quelles qu'elles soient. De plus, ces dernières n'ont pas toujours, comme l'État, la faculté de choisir l'heure du remboursement. Même si l'emprunt a été effectué au cours d'une période d'argent bon marché, elles peuvent être amenées à anticiper le remboursement par suite de circonstances quelconques. Le

prix de revient réel — prime de remboursement comprise — de l'emprunt que nous avons donné comme exemple ressort à près de 5 0/0. Si nous supposons que, par suite de circonstances économiques défavorables, l'argent employé d'abord à 5 1/2 ou 6 0/0 ne peut rapporter que 4 1/2 0/0 quelques années après l'émission, la société ne pourra rembourser, car en raison de la prime trop considérable elle perdrait 100 millions.

Une autre observation importante et même essentielle est la suivante. C'est qu'il ressort de ce fait la nécessité de tenir compte pour les opérations financières à long terme des contingences économiques et non seulement des calculs mathématiques, si bien établis qu'ils soient.

Si nous examinons le bilan du Crédit Foncier de France au 31 décembre 1923, nous y voyons figurer deux comptes de provisions pour l'amortissement des emprunts :

La provision ordinaire s'élevant à	244.072.798 Frs
La provision extraordinaire s'élevant à	155.828.963 Frs

Le compte Provision ordinaire fonctionne comme il a été expliqué ; son but est d'uniformiser la charge des Emprunts, d'après le calcul du taux de revient. Le compte Provision extraordinaire a été créé pour parer aux risques d'un amortissement accéléré, accélération pouvant être rendue nécessaire par l'exigence des statuts, le montant des obligations ne pouvant être supérieur au montant des prêts. Cette seconde provision se transformera vraisemblablement un jour en Réserve véritable, mais non la première. Du reste, depuis une trentaine d'années, l'établissement a eu le soin d'émettre ses emprunts avec des primes de remboursement minimales, et il les amortit complètement en quelques années, considérant sans doute, avec raison, ces comptes comme des comptes de frais.

A ce sujet, on nous permettra d'insister sur l'avantage considérable d'acheter en cette période d'argent cher des obligations 3 0/0 si dépréciées en ce moment. Du fait des provisions, l'équilibre financier est assuré quoiqu'il arrive : la provision ordinaire garantit l'amortissement normal des primes de remboursement ; la provision extraordinaire semble ne jamais devoir être mise à contribution et constitue une garantie contre une éventualité qui ne paraît pas devoir survenir de si tôt, et qui consisterait en un abaissement du loyer courant de l'argent au-dessous de 4 Frs 25 ou 4 Frs 50 0/0, abaissement entraînant

des remboursements considérables de prêts hypothécaires et communaux, et corrélativement des obligations.

Il en résulte pour les acheteurs d'obligations, sur la base des cours actuels, un revenu de 5 0/0 environ, sans crainte de conversion, et la certitude quasi mathématique d'un doublement de leur capital en un laps de temps relativement court ¹.

2. — Provisions diverses rencontrées habituellement dans les bilans.

Nous avons vu le rôle de l'amortissement industriel, rôle de constatation de l'usure des immobilisations, ayant pour conséquence normale de maintenir à l'actif sa valeur, en augmentant les disponibilités au fur et à mesure que diminue la valeur réelle des immobilisations ².

S'il s'agit, par exemple, d'un matériel ayant coûté un million, devant durer vingt ans, il suffit théoriquement de l'amortir chaque année de 50.000 Frs. — Au bout de vingt années on retrouvera, dans l'actif disponible, le million qui permettra d'acheter un matériel neuf en remplacement de l'ancien dont l'usure est consommée.

Mais la hausse des prix résultant de la dépréciation de la monnaie, rend à notre époque l'amortissement insuffisant. L'amortissement est limité à la valeur comptable, indiquée au bilan, des valeurs à amortir. Il ne donne pas l'argent suffisant pour l'achat d'un matériel identique à l'ancien, parce qu'il ne tient pas compte de la valeur de remplacement. D'où la nécessité de compléter l'amortissement par les provisions.

En d'autres termes, l'objectif de l'amortissement industriel est de pouvoir remplacer, le moment venu, le matériel usé par un matériel nouveau, de façon à conserver à l'Entreprise sa puissance de production, sans l'accroître, comme sans la diminuer. Cet objectif n'est atteint qu'autant qu'il est basé non pas seulement sur des calculs mathématiques et techniques aussi précis que possible, mais encore sur des circonstances économiques futures.

1. Au 31 déc. 1923, le montant des primes à amortir est de... 673.770.476 Frs 10

Le montant du capital, réserves et provisions est de.... 877.432.681 85

Or, on remarquera, comme l'expliquait le Gouverneur à l'Assemblée de 1879, que seule la provision ordinaire, soit 244.072.798 Frs 38 centimes, est nécessaire pour assurer normalement le service des emprunts.

On en déduit que le surplus, soit 622.259.883 Frs 47, est une garantie supplémentaire, qui donne aux obligations émises par l'établissement une sécurité telle qu'on ne la rencontre nulle autre part à un degré aussi élevé.

2. Voir *supra*, pages 124 et suivantes.

Nous allons le montrer en complétant notre exemple :

Matériel acheté un million de francs en 1913, devant durer vingt ans — amortissement annuel régulier de 50.000 Frs, si bien qu'en 1933 sa valeur est ramenée à zéro et que le million est à nouveau disponible.

Par hypothèse, dès 1919 et au cours des années suivantes, profitant de la hausse des prix et des bénéfices supérieurs qu'elle entraîne, et en vue précisément de pourvoir au remplacement du matériel, on a créé une provision supplémentaire de un million 1/2.

En 1933, le bilan limité aux comptes qui nous intéressent, se présente ainsi :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Matériel usé.....	1.000.000	Amortissement du matériel.....	1.000.000
Valeurs disponibles destinées à l'achat d'un matériel nouveau.....	2.500.000	Provision pour renouvellement du matériel.....	1.500.000
Autres valeurs.....	4.000.000	Autres comptes.....	5.000.000

On soldera d'abord l'un par l'autre les comptes *Matériel* et *Amortissement du matériel*, qui n'ont plus aucune raison d'exister.

Si nous imaginons que l'indice des prix est alors de 180, le bilan sera le suivant, après l'achat du matériel nouveau.

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Matériel nouveau.....	1.800.000	Provision pour renouvellement du matériel.....	1.500.000
Valeurs disponibles destinées à l'achat d'un matériel nouveau.....	700.000	Autres comptes.....	5.000.000
Autres comptes.....	4.000.000		

Cette provision n'a plus lieu d'exister. — Elle constitue une réserve réelle pour 700.000 Frs — c'est-à-dire pour la somme restant disponible dans l'Actif après qu'il a été pourvu au remplacement du matériel. Quant à l'autre partie de la Provision constituée, soit 800.000 Frs, le mieux est de l'appliquer de suite à l'amortissement du matériel nouveau dont la valeur se trouve immédiatement ramenée à un million, comme en 1913.

Le bilan peut alors se résumer comme suit :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Matériel nouveau.....	1.800.000	Amortissement du ma-	
Valeurs diverses	4.700.000	tériel.....	800.000
		Réserve.....	700.000
		Autres comptes	5.000.000

Poursuivons notre exemple et imaginons qu'en 1953, les prix sont revenus les mêmes qu'en 1913 et que, pour un million, il est possible de renouveler à nouveau notre matériel maintenant usé. Devant la baisse progressive, aucune autre provision n'a été créée et l'amortissement a été simplement effectué à raison de 50.000 Frs par an.

Si, en 1933, il avait été viré 1.500.000 Frs aux réserves c'est-à-dire la totalité de la provision constituée entre 1913 et 1933, nous aurions dû entre 1933 et 1953 porter annuellement 90.000 Frs aux amortissements — charger, par conséquent, nos prix de revient et diminuer nos bénéfices au cours d'une période difficile. Car la période de déflation sera rude pour l'industrie. Nous aurions eu pendant ces vingt années un actif fictif pour partie — pour la partie entre le prix payé et le prix réel. Peut-être n'aurions-nous pas pu faire face à cet amortissement supplémentaire. De toute façon c'est seulement au bout de vingt ans, en 1953, que la réserve de 1.500.000 Frs aurait été réellement constituée.

*
* *

Évidemment, notre exemple est essentiellement théorique. Nul ne peut préjuger du mouvement des prix au cours des années qui vont venir. Et cette question des prix, comme l'écrivait M. de Foville, traverse la science économique de part en part.

Mais, tout hypothétique qu'il soit, cet exemple va nous permettre de formuler quelques observations non dépourvues d'intérêt.

La confusion des Réserves, Amortissements, Provisions s'explique dans une certaine mesure par la difficulté qui existe en pratique de les distinguer nettement. Le calcul exact des amortissements est presque impossible; dès lors la prudence commande de les exagérer, plutôt que de les minorer. On constitue ainsi des réserves qui, pour occultes qu'elles sont, n'en sont pas moins des réserves véritables. — Mais elles ne restent pas dans l'Actif; elles disparaissent au fur et à

mesure que l'usure se consomme. Ce sont des réserves provisoires, en quelque sorte ¹.

Quant aux provisions, qui intéressent l'avenir, elles se rapprochent des réserves dans des cas nombreux, parce que précisément basées sur l'avenir, qui comporte toujours des éléments d'incertitude. Le calcul des Provisions est plus difficile que le calcul des amortissements, d'autant plus difficile que l'évènement auquel elles entendent parer est à échéance plus éloignée, ce qui incite à davantage de prudence.

On voit jouer là encore le facteur *Temps* dont nous avons déjà parlé ². Si les circonstances deviennent favorables, on aura constitué une réserve ; dans le cas contraire on aura maintenu sa valeur à l'actif, autant que faire se peut.

C'est ainsi que, étant donné le prix d'achat du matériel nouveau en 1933, soit 1.800.000 Frs, il se trouve qu'en réalité la provision constituée entre 1913 et 1933 est un amortissement anticipé pour 800.000 Frs et une réserve pour 700.000.

Notre raisonnement est naturellement fragile. D'où l'idée déjà émise d'appliquer la loi des grands nombres à l'amortissement ³, devant l'incertitude des données du calcul, données basées sur ce que seront les prix à l'époque du remplacement. Et, en somme, cette idée n'est pas nouvelle. On peut la rapprocher dans une certaine mesure de la vieille théorie de J.-B. Say : « Les produits s'échangent contre les produits ». La Comptabilité ramène tout à la monnaie, marchandise servant de commune mesure aux autres marchandises. Si cette mesure varie par trop, n'est pas stable, il faut prendre les dispositions nécessaires pour parer aux dangers de l'instabilité et pour maintenir dans l'avenir l'équilibre financier de la société ⁴.

Il résulte aussi de ce fait une difficulté plus grande pour l'étude des bilans, pour la détermination des bénéfices annuels, puisqu'il faut rechercher dans quelle mesure la hausse ou la baisse des prix peuvent influencer sur les évaluations, et comment on y a paré, ou on entend y parer, ou simplement si on s'en inquiète.

*
* *

1. « Toute réserve persistant en comptes est un témoignage de la sagesse du passé. Mais elle peut fort bien n'être plus qu'un vestige, si l'actif qui la représentait, a progressivement disparu » (QUESNOT, opinion citée).

2. Voir *supra*, chapitre des Évaluations, page 115.

3. Voir *supra*, page 132.

4. C'est la question des changes qui apparaît ici. — Voir *infra*, pages 211 et suivantes.

Les provisions peuvent donc être pour partie des amortissements anticipés et nécessaires — pour partie des réserves.

En pratique, le fisc refuse d'une façon générale de les considérer autrement que comme des réserves et entend les soumettre à l'impôt cédulaire frappant les bénéfices industriels et commerciaux. Il considère qu'il y a une indépendance absolue entre les exercices successifs, ce qui est une hérésie économique. Le contribuable au contraire — particulier ou société — tend à égaliser les résultats. C'est une des raisons accessoires de la création des réserves occultes. Fisc et contribuable ont raison, chacun à leur point de vue. Toutefois, l'impôt ne devrait frapper les provisions que pour la partie constituant une réserve, — mais précisément la difficulté consiste à établir la distinction et le caractère réel de la provision au moment où on la crée.

*
* * *

Comme nous l'indiquons au début de ce chapitre, les provisions pour risques éventuels peuvent affecter un grand nombre de postes de l'Actif, actif immobilisé et actif disponible. Nous venons de nous étendre un peu longuement sur le cas particulier des provisions pour renouvellement de matériel, poste pris comme type des valeurs immobilisées. Nous insistons sur le point qu'elles ont seulement pour but de parer à l'insuffisance de l'amortissement, de maintenir à l'Actif sa valeur. Si elles augmentent la valeur de l'actif, ce ne sont plus des provisions, mais des réserves véritables, quel que soit le nom dont on les baptise ¹.

C'est ainsi que les provisions pour travaux neufs, pour renouvellement de matériel qui ont pour but d'augmenter la puissance de production, et non seulement de remplacer les installations vétustes et le matériel usé, ne sont autres que des Réserves. En ce qui concerne les provisions se rapportant à l'Actif disponible, leur caractère est indécis moins longtemps. D'une manière générale, le risque disparaît assez rapidement : les débiteurs deviennent complètement insolvables ou s'acquittent pour tout ou partie, les stocks se réalisent, les engagements pris sont liquidés, etc.

1. Il existe sur ce point une confusion extrême dans les bilans, due en partie à l'imprécision de la terminologie, au fait que l'on n'accorde pas à ces matières l'attention qu'elles méritent et aussi au désir des Conseils d'administration de ne pas préciser, de laisser subsister volontairement l'équivoque sur les différents postes et leur signification exacte.

Nous avons d'autre part, au chapitre des évaluations¹, parlé des provisions régulatrices spéciales à certaines industries, qui cherchent à stabiliser les résultats annuels, ou du moins à les rendre indépendants de la valeur des stocks considérables nécessaires à leur exploitation.

3. — Représentation des réserves, provisions et amortissements

De ces considérations découle une fois encore la difficulté d'apprécier la valeur d'une affaire d'après le bilan. C'est l'avenir qu'il faut supputer autant que le présent, et le bilan, même établi dans les meilleures formes techniques, ne nous indique que la valeur présente.

Au point de vue technique, les amortissements peuvent parfaitement ne pas apparaître au bilan ; on peut les déduire directement des postes à amortir. Les provisions concernent, comme les amortissements, des postes d'actif, mais ils doivent nécessairement figurer au Passif. — Provisions et amortissements des immobilisations ont leur contre-partie dans l'actif, — mais dans les postes autres que ceux qu'elles concernent.

Les réserves, qui figurent elles aussi au Passif ont indifféremment, comme le capital, leur contre-partie dans l'actif et dans n'importe quel poste de l'Actif.

Donc, les réserves, amortissements industriels et provisions² sont des postes figurant au Passif du bilan et ayant leur contre-partie dans l'actif. Quelle doit être cette contre-partie ; en d'autres termes, par quelles valeurs doivent être représentés les comptes que nous venons d'étudier ? C'est ce que nous allons examiner rapidement, en nous basant comme il convient sur le but poursuivi lors de la création de chacun d'eux.

Les Réserves ont pour but principal d'augmenter la puissance d'action de l'Entreprise. Elles sont du capital et comme le capital sont

1. Voir page 117.

2. Il n'y a pas lieu de parler spécialement de la contre-partie des amortissements financiers. A l'inverse des trois postes cités, qui indiquent une rétention de bénéfice (bénéfice apparent en ce qui concerne les amortissements industriels et les provisions, bénéfice réel en ce qui concerne les réserves) les amortissements financiers indiquent un remboursement. Voir *supra*, page 141. Toutefois si l'amortissement financier a été effectué au moyen de fonds prélevés sur les bénéfices, les postes *Capital amorti* — *Emprunt amorti* sont des comptes de réserves et leur contre-partie figurera à l'Actif au mieux, comme en ce qui concerne les réserves en général.

employées au mieux dans l'Entreprise, en valeurs immobilisées ou en valeurs disponibles, suivant les cas. Il s'agit naturellement de réserves réelles non spécialisées, n'ayant aucunement le caractère des provisions. Par contre, si l'on envisage — pour citer un exemple concret — une Réserve pour stabiliser le dividende, poste que l'on voit figurer dans certains bilans, il conviendra que la contre-partie soit à l'Actif dans le fonds de roulement et puisse être dégagée rapidement. Pareille réserve employée à augmenter les immobilisations perdrait sa raison d'être, puisque l'on ne pourrait s'en servir au moment opportun.

Ce serait une erreur de croire que les réserves doivent être employées en dehors de l'Entreprise d'une manière permanente. Pourquoi donner à gérer à d'autres une partie du patrimoine de la société, quand on en trouve un emploi plus avantageux dans l'affaire elle-même?

Les réserves sont donc dans l'Actif ; au même titre que le Capital, elles financent l'Entreprise. Elles remplissent ainsi leur rôle pleinement au point de vue économique, si l'on s'en rapporte à notre définition rappelée ci-dessus. Elles remplissent aussi leur rôle au point de vue juridique, en ce qui concerne notamment la réserve légale, la seule prévue par la loi, puisque la valeur de l'Actif étant augmentée, la garantie des créanciers est meilleure par cela même ¹.

Toutefois, on se représente parfois les réserves comme des capitaux soustraits aux aléas de l'entreprise et dont le rôle serait uniquement de parer aux risques éventuels spéciaux de l'exploitation. Et on s'étonne de ne pas voir figurer à l'Actif du bilan un poste spécial relatant leur emploi, qui serait en quelque sorte comme un fonds d'assurance dans lequel on pourrait puiser le cas échéant. Cette conception est justifiée pour les réserves qui n'en sont pas en réalité, par exemple pour des capitaux dont la société possède la gérance, Réserves mathématiques des Compagnies d'Assurances sur la Vie, fonds des Caisses de Retraites du Personnel ², etc.

Si des risques considérables sont inhérents à l'exploitation, dans ce cas généralement très productive, l'idée peut être étendue également aux réserves véritables. On voit cette tendance se dessiner assez nettement dans nombre de sociétés à l'époque actuelle, ne serait-ce que par l'emploi de disponibilités considérables en bons de la Défense

1. A condition, bien entendu, que l'actif soit réel.

2. Des prescriptions légales, ayant pour but la sauvegarde de l'épargne publique, y obligent d'ailleurs dans des cas assez nombreux.

Nationale. Et, au point de vue économique, il peut être de bonne politique pour une société disposant de réserves qui ne trouvent pas leur utilisation dans l'affaire elle-même, qui vraisemblablement ne la trouveront pas de sitôt, d'orienter leur placement en valeurs destinées à profiter du retour des choses à des conditions normales, valeurs à revenu fixe, actuellement si injustement dépréciées, quelle que soit leur garantie, telles que les obligations du Crédit Foncier de France, pour ne citer qu'un exemple¹.

Ce n'est plus alors l'augmentation de la puissance d'action de la société que l'on envisage surtout, c'est la stabilité de l'Entreprise qui passe au premier plan : on se prémunit contre la période difficile qui attend vraisemblablement l'industrie et le commerce, quand aux vaches grasses des années présentes succéderont les vaches maigres.

Sans abandonner notre opinion, à savoir que les réserves ont pour but principal d'accroître la puissance de l'Entreprise, et que leur emploi normal est dans l'exploitation même, nous admettons volontiers cet autre but, comportant pour la société une sorte d'assurance contre l'incertitude économique actuelle.

Quant aux amortissements et provisions concernant les valeurs réelles immobilisées, leur emploi découle de leur but. Ils doivent être liquides à l'époque du renouvellement en vue duquel ils ont été constitués. C'est alors une question de trésorerie tout autant qu'une question de conservation du capital ; elle est d'ailleurs d'une importance essentielle.

Les amortissements des comptes de frais consistent, comme nous l'avons vu, à donner ou à rendre à l'actif une valeur réelle. Avant l'opération l'Actif se décomposait en trois groupes :

Valeurs immobilisées ; — Valeurs disponibles ; — Valeurs fictives.

Après l'amortissement, le total reste le même ; les valeurs fictives ont disparu et leur montant se retrouve dans les deux premiers groupes, indistinctement.

Il en est un peu de même pour les provisions constituées en vue de pertes éventuelles. Ce sont des réserves si l'éventualité que l'on craint

1. Autre avantage déjà signalé : donner à la Trésorerie un moyen commode d'obtenir, le cas échéant, du crédit à bon compte, — à condition que les valeurs soient de premier ordre, comme celles que nous indiquons.

ne se produit pas. Dans le cas contraire, ce sont des amortissements anticipés.

Soit, par exemple, un bilan comprenant, entre autres, les postes indiqués ci-dessous :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Portefeuille-Titres.....	5.000.000	.....	.....
Stocks	5.000.000	.....	.....
Caisse et Banques.....	4.000.000	Pertes et Profits.....	3.000.000

Par hypothèse, le Portefeuille-titres, comme les marchandises, sont évaluées à leur prix de revient. Au cours du jour, le Portefeuille-titres vaut 4.500.000 Frs. Dans les stocks figurent pour 200.000 Frs de marchandises démodées. De plus, on craint la baisse. Enfin un procès en cours peut obliger éventuellement à un décaissement de 2 à 300.000 Frs.

Pour les stocks, comme pour le Portefeuille-titres, on peut indistinctement pratiquer un amortissement ramenant ces postes à la valeur que l'on désire, ou créer une provision. Dans les deux cas on diminuera le bénéfice primitivement indiqué, tout simplement.

Par contre, la provision pour le procès en cours doit rester liquide : c'est une dette éventuelle à laquelle on doit pouvoir faire face. Elle ne peut figurer au bilan que comme provision, avec contre-partie dans l'actif disponible.

Dans cette hypothèse, nous pouvons envisager trois solutions, qui aboutissent en somme au même résultat.

a) Le Conseil décide de créer exclusivement des provisions :
 800.000 Frs pour le portefeuille-titres ;
 500.000 Frs pour les marchandises ;
 300.000 Frs pour le procès.

Le Bilan devient le suivant :

<i>Actif</i>	BILAN		<i>Passif</i>
Portefeuille-titres	5.000.000	Provisions pour dépréciation :	.....
Stocks.....	5.000.000	du Portefeuille-titres....	800.000
Caisse et Banques.....	4.000.000	des Stocks.....	500.000
		Provision pour procès en cours.....	300.000
		Pertes et Profits.....	1.400.000

b) Le Conseil décide d'amortir les pertes constatées et de créer des provisions pour les pertes éventuelles.

<i>Actif</i>		BILAN		<i>Passif</i>
Portefeuille-titres	4.500.000	Provisions pour dépréciation éventuelle :		
Stocks	4.800.000	du Portefeuille-titres ...	300.000	
Caisse et Banques	4.000.000	des Stocks	300.000	
.....		Provision pour procès en cours	300.000	
		Pertes et Profits	1.400.000	
				

c) Le Conseil décide d'amortir le Portefeuille-titres et les stocks pour le montant des pertes éventuelles comme pour le montant des pertes déjà constatées.

<i>Actif</i>		BILAN		<i>Passif</i>
Portefeuille-titres	4.200.000	Provision pour procès en cours	300.000	
Stocks	4.500.000	Pertes et Profits	1.400.000	
Caisse et Banques	4.000.000			

Cette hypothèse est élémentaire. Nous avons cru néanmoins devoir l'émettre parce qu'elle fait bien ressortir, dans sa simplicité, le but varié des provisions et leur représentation dans l'Actif, variée également suivant les cas. Seule doit être liquide la provision pour un paiement éventuel.

Cet exemple montre aussi la liaison qui existe entre les Réserves, les Amortissements et les Provisions, ainsi que la complexité de la question. Chacune des solutions peut se défendre, comporte des avantages et des inconvénients.

La première vise à créer une réserve. On espère que les cours remonteront, que le stock dans son ensemble sera liquidé avantageusement. S'il en est ainsi, on virera les Provisions aux Réserves. Autrement, on y puisera pour compenser la perte.

La seconde est plus exacte. Mais précisément elle l'est trop. Si l'exercice prochain est fructueux, le bénéfice ressortira plus élevé que

dans le premier cas et les actionnaires réclameront un dividende supérieur, qu'on aimerait simplement maintenir ¹.

La troisième crée une réserve occulte. Comme les actionnaires et le public ne connaissent pas exactement le mode d'évaluation, elle fait ressortir des dépréciations plus élevées que celles qui existent en réalité.

Tout notre raisonnement suppose que l'on constitue les provisions ou que l'on amortit les moins-values de façon apparente.

En général, il n'en est pas ainsi. C'est *avant bilan* que ces comptes seront dotés, que Pertes et Profits sera débité ².

Le Conseil pourra toujours choisir l'une des solutions indiquées, de préférence aux autres, pour des raisons diverses. Par exemple, nos explications peuvent être maintenues en ce qui concerne certaines affaires, où quelques administrateurs peu au courant de ces *détails* jugent la comptabilité sans intérêt ou presque et que la direction effective ne se soucie pas plus d'encourir les reproches de ces administrateurs que ceux de gros porteurs d'actions.

C'est ainsi que l'on a vu, au cours d'une affaire retentissante récente, certains membres du Conseil d'administration arguer de leur ignorance en ces matières pour leur défense, et il est vraisemblable de penser que leur bonne foi était entière.

Quelle que soit la solution choisie, le résultat immédiat est le même. Il y a rétention de bénéfice, ou plus exactement il est déclaré un moindre bénéfice distribuable.

A cet égard, au point de vue exclusivement comptable, il faut admettre que les amortissements sont prélevés sur les frais généraux, puisqu'ils sont des charges obligatoires, indépendantes du bénéfice. Les Réserves, au contraire, sont prélevées sur Pertes et Profits. Quant aux provisions, les opinions peuvent différer, puisque leur caractère tient à la fois de celui des Réserves et de celui des Amortissements. Suivant les cas, elles constituent des charges réelles — imputables en bonne administration aux frais généraux — ou bien les risques sont tellement petits ou tellement lointains qu'elles peuvent n'être consti-

1. Avec la première solution, la réserve a été constituée par avance ; le bénéfice de l'année suivante paraît moins élevé.

2. Nous avons indiqué déjà à propos du bilan des Banques, au chapitre Trésorerie, comment ces comptes de Provisions sont inclus soit dans les comptes courants, soit dans les comptes divers ou les comptes d'ordre.

tuées que si le bénéfice réalisé le permet. Ce dernier cas est d'ailleurs l'exception et la théorie du fisc en cette matière trop absolue à notre sens ¹.

4. — Distribution des réserves.

Provisions et amortissements ne sont que des comptes d'ordre, destinés à disparaître.

Les Réserves par contre restent accouplées au capital et il arrive parfois que leur montant atteint une importance considérable par rapport à ce capital nominal.

Fréquemment les sociétés procèdent alors à une distribution des réserves aux actionnaires.

L'opération peut être réalisée sous des formes diverses. Si les disponibilités sont abondantes et en excédent, la société distribuera des espèces, dividende exceptionnel constitué par des bénéfices antérieurement accumulés. Comme pour les dividendes ordinaires, l'impôt sur le revenu doit être acquitté.

Le plus souvent, la société procède en même temps à une augmentation de son capital, qui se réalise par l'émission d'actions nouvelles, libérées en tout ou en partie par des réserves distribuées ². Les modalités de l'opération peuvent être classées en deux groupes :

a) L'actionnaire peut à son choix recevoir des espèces ou des actions nouvelles, sur lesquelles il a un simple droit de préférence. C'est la *valorisation des Réserves* qui se pratique couramment. L'impôt sur le revenu est dû par l'actionnaire, qu'il ait reçu des espèces ou des titres.

b) La société affecte d'autorité à la libération des actions nouvelles, remises obligatoirement aux actionnaires, les réserves distribuées. Le Conseil d'État a jugé que dans ce cas l'impôt sur le revenu n'est pas dû — à l'encontre de ce que soutenait l'Administration des Contributions Directes.

1. Voir *supra*, page 199.

2. La distribution des réserves, par leur application à la libération de nouvelles actions, équivaut en fait à une division des actions. — Le titre est rendu *moins lourd* comme on dit en Bourse et par suite plus facilement négociable.

5. — Du compte Profits et Pertes.

Une critique souvent formulée est que le bilan n'est pas appuyé du compte Pertes et Profits, ou, si ce compte est produit, qu'il est un résumé tel qu'on n'en peut tirer aucun renseignement bien probant.

C'est ainsi que pour les banques, et notamment les grands établissements de crédit, on désirerait connaître l'origine des profits de façon à connaître l'emploi des fonds. On tire argument du fait que les fonds n'appartiennent pas à la banque, et que l'épargne publique a besoin d'être sauvegardée.

Toutes les sociétés résistent avec raison à cette prétention ; elles ne veulent pas mettre les concurrents dans le secret de leurs affaires. En cours d'exercice, toutes les charges et tous les produits sont disséminés dans différents comptes : frais généraux, intérêts et agios, produits bruts inclus dans le compte de marchandises, etc. C'est en définitive toute l'activité de l'entreprise qui se trouverait expliquée de façon précise, par une publicité détaillée de Pertes et Profits, qui centralise tous les résultats au moment de l'inventaire.

Ce qui est obligatoirement donné, c'est le solde du compte, mais non les éléments.

Depuis quelques années, on relate parfois les résultats bruts, tels qu'ils ressortent du compte Exploitation. Là encore, on oublie d'indiquer de quelle façon ces résultats sont obtenus, comment l'inventaire a été fait, si des amortissements industriels figurent au débit et quelle est leur importance, etc.

Le compte d'exploitation comprend des éléments divers suivant le genre d'entreprise, la conception du comptable ou du Conseil d'administration, — si le Conseil d'administration s'intéresse à la comptabilité.

C'est par le compte *Pertes et Profits* qu'on peut le mieux savoir dans quelle mesure le bilan est un bilan de résultats ou un bilan de situation. — Et c'est en étudiant ses divers éléments, en descendant du général au particulier que l'on peut suivre l'activité et le rendement réel de l'affaire. La division bien comprise du compte frais généraux, par exemple, doit être poussée de telle manière que les charges soient bien groupées par catégories, ressortent par nature, ce qui évite le coulage — sans que cette connaissance détaillée incite à une phobie

exagérée, pouvant être nuisible à l'intérêt bien entendu de l'entreprise.

Les actionnaires et le public ne voient que le solde de Pertes et Profits et l'emploi fait de ce solde, ce qui est distribué, ce qui est réservé.

Poursuivre l'examen détaillé de ce compte nous entraînerait à l'étude de la comptabilité elle-même, du détail de l'administration, ce qui n'est pas notre but.

C'est aux commissaires à contrôler les résumés publiés, à voir si le bilan et le compte Pertes et Profits correspondent à la réalité.

Étude approfondie des éléments de chaque compte ; contrôle des dépenses ; recherche des bénéfices ; contrôle des évaluations, des amortissements ; comparaisons avec les exercices antérieurs sont autant de points qui doivent attirer leur attention. Comment se fait la synthèse des résultats ; la concordance est-elle parfaite entre les comptes particuliers et les comptes collectifs ? En d'autres termes, la comptabilité est-elle sincère, et par suite le bilan, son aboutissement ? Le bénéfice accusé peut-il être distribué, est-il liquide ? Le rôle des commissaires est ainsi très important et leur responsabilité devrait être très lourde.

Il n'en est pas ainsi en fait, parce qu'en réalité les moyens matériels leur manquent, le temps notamment.

CHAPITRE IX

QUESTIONS ANNEXES COMPLÉMENTS ET CONCLUSIONS

1. — Bilans de situation et bilans de résultats.

La question des bilans dans les sociétés par actions préoccupe les législateurs dans tous les pays depuis nombre d'années. Mais très souvent le côté comptable est négligé, ce qui conduit forcément, comme le remarque un auteur belge, « à des conclusions aussi vagues que douteuses ».

Le bilan n'est pourtant qu'un document comptable, établi à l'aide des chiffres fournis par la comptabilité. Ces chiffres sont sujets à controverses, à redressements, comportent des éléments incertains, c'est entendu, mais encore est-il nécessaire de connaître les causes d'incertitude, de pouvoir apprécier leur degré d'exactitude pour en discuter. C'est ce que nous avons essayé d'expliquer.

Le législateur recherche le moyen de donner la physionomie exacte d'une affaire au moyen du bilan.

Il se heurte d'abord au besoin de discrétion des Entreprises, peu disposées à faire connaître au voisin le secret de leurs affaires. Puis la matière ne laisse pas d'être complexe.

Dans quelle mesure un bilan peut-il être exact, être vrai ?

Le bilan a un but qui est double : d'abord donner la situation de fortune de l'Entreprise, puis dégager les résultats de l'exercice qu'on clôture.

La situation de fortune est chose essentiellement relative, d'appréciation. Il est plus facile de déterminer les résultats. Mais cette détermination des résultats ne peut se faire qu'en tenant compte de la situation de fortune, en raison des amortissements que l'on doit effectuer, des provisions qui doivent être constituées, aussi des plus-values.

Les résultats sont eux-mêmes influencés directement par le mode d'évaluation des stocks, comme nous l'avons vu.

Théoriquement, les sociétés anglaises qui distribuent tous les produits, sans s'occuper des dépréciations de l'actif, partent d'un point de vue qui peut se soutenir : elles poussent à l'extrême l'idée du bilan de résultats¹.

En France, il en va autrement. Comme dans la plupart des pays, le bilan de situation, de liquidation si l'on veut², est celui vers lequel on tend généralement avec raison. On veut sauvegarder intact le capital.

De là l'importance des amortissements, et leur but principal, qui n'est autre que d'amener les chiffres de l'actif en concordance avec la valeur réelle de chacun des postes, valeur d'échange et non valeur d'usage.

Au début des entreprises, les chiffres d'immobilisations indiquent surtout la valeur d'usage. On a dépensé un million pour des constructions industrielles qui doivent durer vingt ans : le million porté à ce moment au bilan représente bien la valeur d'usage de ces constructions, et rien que la valeur d'usage si, par hypothèse, il est impossible d'en tirer quoi que ce soit en cas de liquidation forcée immédiate. Peu à peu, par le jeu de l'amortissement, ce million entre dans le fonds de roulement : au fur et à mesure que le fait se produit, donc un peu plus chaque année, l'actif exprime davantage la valeur d'échange, le bilan devient plus exact, bien qu'ayant toujours été vrai.

Dans les sociétés dont l'actif est appelé à disparaître, dont la raison d'être est la concession d'un service public ou un gisement minier, la signification du bilan n'est pas la même. Le principal poste de l'actif, le poste d'établissement, indique le coût des immobilisations qui ne pourra être récupéré. L'actif s'analyse dans la productivité.

Dans ce cas, une société française amortira en général un certain nombre d'actions chaque année, comme le font nos grandes Compa-

1. Ce ne sont pas d'ailleurs toutes les sociétés anglaises qui procèdent de la sorte, mais un certain nombre d'entre elles seulement, comme nous l'avons dit déjà.

2. Bilan de situation ou de liquidation sont deux termes employés souvent l'un pour l'autre. Ils expriment cependant deux idées distinctes, à notre sens, et la différence est la suivante :

Le bilan de liquidation suppose la liquidation, comme le mot l'indique ; il se ramène à convertir l'actif en espèces, au cours du jour. Le bilan de situation tend bien à éliminer de l'actif les comptes de nulle valeur, mais le mode d'évaluation peut ne pas se baser exclusivement sur le cours du jour. On pourrait d'ailleurs discuter longuement, et peut-être sans utilité, sur cette double définition, à laquelle nous n'attachons pas autrement d'importance.

gnies de chemin de fer. Une société anglaise donnera à toutes les actions un dividende plus élevé. En fin de compte, c'est une simple différence du mode de remboursement, la modalité française offrant toutefois l'avantage d'être plus claire, il nous semble, et de moins se prêter à la fraude possible.

On voit combien est complexe cette question du bilan et combien l'unification est difficile à réaliser. Cette unification, ou, si l'on veut être moins absolu, une réglementation quelque peu rigide, se heurterait d'abord à la double conception qui domine l'établissement des bilans : faire apparaître la situation réelle de l'Entreprise ou dégager les résultats annuels. Sans doute, si l'on considère un Établissement de crédit d'une part, une de nos Compagnies de chemin de fer d'autre part, la différence apparaît nettement. Pour l'un le bilan exprime, ou doit exprimer, la situation réelle ; pour l'autre, il ne s'agit plus que des résultats, à tel point que les bilans ne sont guère que des états statistiques. Mais il ne faut pas oublier que la grande foule des industries établissent nécessairement leurs bilans comme nous l'avons inadéqué, en tenant compte simultanément de chacune des deux idées.

2. — Dépréciation de la monnaie et comptabilité en francs or.

On peut aussi rattacher à cette question celle de la dépréciation de la monnaie et de la comptabilité en francs or.

Nous avons vu les conséquences de la dépréciation de la monnaie aux chapitres *Provisions* et *Amortissements financiers*.

On a proposé de remédier aux inconvénients en résultant au moyen d'un système comptable particulier dont s'est beaucoup occupée la Semaine de la Monnaie¹.

La Semaine de la Monnaie a émis le vœu suivant :

« Considérant les variations profondes de valeur qu'a subies la monnaie nationale et qu'elle peut subir encore ;

« Considérant qu'il importe que les engagements à long terme entre les particuliers tiennent compte de ces variations ;

« Considérant d'une part, que l'équité exige que les valeurs fournies en exécution d'un contrat soient les mêmes que celles qui ont été spécifiées lors de l'établissement dudit contrat ;

« Considérant d'autre part, que le fait de comptabiliser les valeurs

1. Vœu émis — en ce qu'il se rapporte à la comptabilité — comme suite à une communication de M. Delavelle, expert-comptable et docteur en droit, et auteur d'un traité sur *La comptabilité en francs or*, ouvrage en vente à la *Revue des Comptables*, à Vienne (Isère).

en francs papier et de valeur variable, ne permet pas de donner une idée exacte de la situation d'une entreprise ;

« Considérant que les industriels et les commerçants ont le plus grand intérêt à établir des bilans qui leur permettent de connaître l'état véritable de leurs affaires, afin de pratiquer les amortissements et de constituer les provisions nécessaires ;

« Considérant que la comptabilité à double colonne, francs or et francs papier, leur donne cette possibilité et peut seule la leur donner ;

« Émet le vœu :

« Que la légalité des contrats dont l'objet est exprimé en francs or, qui est certaine, soit plus connue et que la pratique en soit répandue et facilitée de façon à faciliter, en France même, la conclusion des engagements à long terme qui se contractent surtout aujourd'hui sous la forme d'emprunts à l'étranger dans les pays à monnaie d'or ou tendant au pair de l'or (États-Unis, Suisse, Angleterre) ;

« Que les industriels et les commerçants pratiquent la comptabilité à double colonne en francs or et en francs papier, dans le but d'avoir une vue exacte de leur situation. »

Ne prenons de ce vœu que ce qui intéresse notre thèse et laissons de côté le conseil de traiter les contrats avec stipulation d'un remboursement en francs or, dont on affirme la légalité ¹.

Il est bien évident qu'à notre époque, plus que jamais, on additionne dans les bilans, sans discrimination, des francs or et des francs papier ; francs or les immobilisations acquises avant la guerre, francs papier celles acquises après guerre, les marchandises en magasin, les dettes et les créances actuelles.

C'est très fâcheux pour l'exactitude du bilan, mais il ne peut guère en être autrement. Les évaluations sont choses toutes relatives, même si la monnaie d'or avait une valeur stable, ce qui n'est pas. La comptabilité ramène tout à la monnaie, et ce qui effraie les auteurs du vœu ci-dessus c'est qu'elle ne ramène pas tout à la monnaie d'or. Nous entendons bien qu'il n'y a pas de comparaison possible entre les variations du franc papier et celles du franc or ². Cependant on peut objecter que les sociétés, et, d'une façon générale, toutes les entreprises industrielles et commerciales, ne sont pas dans un cas distinct de celui des particuliers. Puis, et surtout, que les bilans ont été toujours éta-

1. Un projet de loi déposé fin janvier 1924 sur le Bureau de la Chambre interdit formellement cette clause et vient ainsi très nettement à l'encontre du vœu émis.

2. La question n'est pas nouvelle et J.-B. Say, dans son cours complet d'*Economie politique pratique* (huitième partie, chapitre XVIII), l'évoque déjà en citant comme exemple la dépréciation de la livre sterling au début du XIX^e siècle, dépréciation motivée par la suspension du remboursement des billets de la Banque d'Angleterre en 1797.

blis avec pareils éléments d'incertitude, bien que de nature différente, comme nous venons de l'indiquer dans le paragraphe précédent. Les installations d'une mine, les frais d'établissement d'une Compagnie de chemins de fer, d'une façon générale la plus grosse partie de l'actif des entreprises à domaine périssable étaient-ils des francs or ou des francs papier avant 1914? Le plus souvent, en cas de liquidation forcée on n'en aurait pas tiré la dixième partie de la valeur indiquée au bilan.

Ensuite la comptabilité en francs or s'explique à la rigueur pour des pays qui, avant la guerre, avaient un change par trop déprécié ¹ tel le Mexique, cité par M. Delavelle. Il existait alors dans les principaux pays du monde un équilibre qui est disparu. A l'heure actuelle aucun pays ne possède cet équilibre, pas même les États-Unis, qui ont une inflation d'or, comme les grandes puissances européennes ont une inflation papier. L'équilibre ne renaîtra que lorsqu'on aura réussi à stabiliser les changes d'une façon quelconque. La comptabilité n'y peut pas grand chose. Le moyen proposé est trop complexe et difficilement applicable dans la pratique courante ².

Présentement la question du change entraîne une cause supplémentaire d'incertitude dans l'étude des bilans. Plus que jamais et à cause d'elle, les entreprises dépendent de la politique économique générale de leur pays : inflation, dette publique, équilibre budgétaire, balance économique.

Est-ce à dire qu'il ne faut pas se préoccuper des répercussions amenées par les variations du change, puisqu'on n'en tient pas rigoureusement compte dans la comptabilité journalière, non plus que d'une façon absolue dans l'établissement du bilan?

Ce serait d'une imprévoyance désastreuse.

Dans tous les bilans, il existe un point en quelque sorte délicat, propre à l'entreprise envisagée ou au genre d'entreprise : c'est la ques-

1. Elle s'expliquerait aussi pour l'Allemagne ou la Russie. Mais alors, plus d'écritures doubles : écritures en monnaie d'or simplement.

2. Pourtant l'idée de M. Delavelle est séduisante au point de vue théorique et nous la rejetons surtout en raison des difficultés d'application qu'elle entraînerait. On peut la comparer à la Permanence de l'Inventaire, réalisable dans la plupart des entreprises industrielles, tout au moins d'une manière relative, inapplicable en règle générale dans le commerce. Nous pensons qu'il est assez facile à tout entrepreneur avisé de tenir compte des variations de change sans tenir une comptabilité double en francs or et en francs papier. Mais nous approuvons l'idée d'établir à côté du bilan ordinaire un bilan spécial en francs or, — ce dernier devant servir utilement pour déterminer la politique des Réserves, amortissements et provisions. (Voir sur ce sujet la conférence faite par M. Dufourcq-Lageouse, banquier, conférence publiée dans le *Bulletin de la Société de Comptabilité de France* dont il est vice-président.)

tion des prix de revient et des amortissements industriels pour l'industrie, — l'amortissement financier pour les établissements de crédit foncier — la liquidité pour les banques, etc. Ce point appelle une attention particulière.

Et maintenant, pour toutes les entreprises, à un degré plus ou moins élevé, l'étude du bilan doit être complétée et corrigée, mais d'une manière extra-comptable, en tenant compte de la dépréciation de la monnaie et des probabilités des variations dans un sens ou dans l'autre.

Pour les marchandises, les dettes ou les créances à court terme, il y a peu de risque que le déséquilibre des changes mette l'Entreprise en péril ¹. Le bénéfice s'incorpore au prix de vente des marchandises ; la baisse ou la hausse du franc est accompagnée de la hausse ou de la baisse des prix, et généralement à l'avantage du commerçant ou de l'industriel. Il y a longtemps que les économistes ont remarqué que producteurs et intermédiaires savent beaucoup mieux tirer parti des circonstances, comme d'une façon générale de la loi de l'offre et de la demande, que les consommateurs.

Le commerçant et l'industriel appliquent de suite la théorie de la valeur de remplacement en cas de hausse ; ils sont moins prompts en cas de baisse.

C'est surtout en ce qui concerne les immobilisations et les dettes à long terme que le bilan doit être étudié en tenant compte du fait de la dépréciation actuelle de la monnaie. L'Entreprise est engagée sans qu'il lui soit possible de se dégager facilement. Et nous avons signalé chemin faisant, au cours de cette étude, le danger des emprunts-obligations en cette époque d'inflation, la nécessité des provisions, la nécessité de pratiquer de larges amortissements sur les immobilisations acquises depuis la guerre, l'imprudence des réévaluations tendant à augmenter au bilan la valeur des immeubles ou terrains.

D'autres points du bilan peuvent être examinés, en liaison précisément avec cette question de la dépréciation de la monnaie.

La quotité des amortissements, par exemple, ne sera pas la même, suivant qu'ils s'appliqueront à des acquisitions d'avant ou d'après-guerre. Le mode d'amortissement lui-même peut varier : pour des acquisitions d'après-guerre, on profitera des bénéfices normalement plus copieux pour adopter un amortissement dégressif rapide au lieu d'un amortissement constant.

1. A moins que l'on exagère les stocks, ce mot étant entendu d'une manière très large et comprenant le change, qui est lui-même une marchandise.

Si nous supposons une société industrielle travaillant avec le même nombre d'ouvriers qu'avant-guerre, nous en déduirons que son chiffre d'affaires a dû normalement augmenter dans la proportion de la dépréciation du franc, ou plus exactement de la hausse des prix, et son bénéfice également. Il sera intéressant de rechercher quelles ont été les répartitions de dividendes, comparées à celles d'avant-guerre. Toute une série de comparaisons peuvent ainsi et doivent être faites, entre les exercices immédiatement antérieurs à 1914 et les exercices de l'époque actuelle, comparaisons portant sur le chiffre d'affaires, la marge de bénéfice brut, de bénéfice net, les frais généraux, etc., et finalement sur les répartitions. Ce serait peut-être un moyen de chiffrer les réserves occultes, si fort à la mode en ce moment. Le *hic* pour le public, pour les actionnaires, est qu'ils n'ont pas le plus souvent les éléments nécessaires pour établir les comparaisons dont nous parlons ; mais les administrateurs et commissaires aux comptes peuvent et doivent orienter leur organisation comptable et leur contrôle dans ce sens ¹.

3. — Réglementation des bilans.

On a préconisé la réglementation légale des bilans pour donner au public les garanties désirées.

En France, une Commission extra-parlementaire, instituée en vue d'étudier les réformes qu'il convient d'apporter à la législation des sociétés par actions, avait chargé M. Neymark de rapporter cette

1. Ces lignes étaient écrites lorsque la dépréciation du franc s'accrut en janvier 1924. Il est bien évident que le problème est angoissant et mérite de faire l'objet d'études approfondies en considérant tout à la fois l'intérêt de l'État et l'intérêt des entreprises privées, petites et grandes. Mais est-ce uniquement un problème monétaire comme on a l'air de le croire et n'est-ce pas plutôt une partie du problème économique général? Le cours du change qui exprime la dépréciation du franc, n'est après tout que la résultante de données diverses, parmi lesquelles l'inflation seule présente un caractère se rapportant exclusivement à la question monétaire. Quoi qu'il en soit, au point de vue particulier de l'étude des bilans, on peut penser que l'assainissement des finances publiques aura pour résultat une sensible amélioration du franc.

À l'heure actuelle, mars 1924, la question se ramène à savoir si le franc suivra le mark et se dépréciera à l'infini, auquel cas il faut adopter la comptabilité en francs or ou bien si peu à peu le redressement s'opérera et dans ce cas contrats et comptabilité en or sont à rejeter.

Cette question du franc or a été traitée le 5 avril 1924 à la Société d'Économie politique par M. Emmanuel Vidal, et la plupart des membres présents paraissent d'accord pour préconiser le retour progressif du franc à sa valeur normale et pour rejeter le franc or qui conduit à la dévaluation.

question particulière ¹. D'abord favorable à la réglementation, elle recula ensuite devant le nombre des questions de détail qu'il serait nécessaire de réglementer si on entraît dans cette voie. « Les solutions, dit le rapporteur, seraient aussi nombreuses, aussi variées que les sociétés elles-mêmes. Le mode d'établissement d'un inventaire et d'un bilan d'une société de crédit ne pourrait être celui d'une société de charbonnages, de constructions, de métallurgie, de gaz, d'électricité, etc.

Le mode d'évaluation et d'amortissement du matériel et des marchandises qui serait prescrit et réalisable dans une société serait inapplicable dans une autre. »

Le rapporteur signale aussi que la publicité de certains détails, énumération des titres en portefeuille et de leur prix de revient ou des marchandises par exemple, peut nuire au crédit des unes et non à celui d'autres sociétés.

Bref, il conclut en estimant toute réglementation impossible, demandant seulement qu'au moment où une société se crée, elle indique dans ses statuts quel mode elle adoptera pour les évaluations comprises dans ses bilans ².

Dans une étude parue en 1912 dans la *Revue des Sociétés*, M. Neymark fait appel « à la bonne volonté de ceux qui ont dans leurs attributions d'établir les bilans et de les présenter aux actionnaires et au public en leur demandant, dans l'intérêt même de l'Entreprise dont ils ont la charge, de donner dans ces documents, des renseignements exacts, clairs et détaillés. Pourquoi ne pas suivre l'exemple des banques belges qui publient comme annexe à leurs rapports annuels la composition intégrale de leur portefeuille? »

Il recommande d'éviter les *comptes d'ordre* les *comptes divers* et d'adopter une classification faisant apparaître l'état de la trésorerie. Enfin il ajoute « qu'il ne suffit pas d'étudier un bilan, il faut aussi, avant tout, se renseigner sur le degré de confiance que méritent ceux qui l'ont établi et s'assurer qu'on se trouve en présence de personnes de bonne foi ».

Cette manière de voir est encore actuellement celle qui prédomine.

1. Commission extra-parlementaire, composée de juristes et d'économistes, instituée en 1902 par M. Vallé, Garde des Sceaux.

2. Mais il n'est pas à notre connaissance que l'éminent économiste, non plus qu'aucun de ceux qui ont traité cette question, ait mis en relief l'argument essentiel selon nous, qui s'oppose à l'unification des bilans, à savoir le double caractère de ces documents, qui résulte du but même en vue duquel ils sont établis : dégager les *résultats annuels* de l'Exploitation, ou indiquer la *situation de fortune* de l'Entreprise.

On redoute par-dessus tout l'ingérence de l'État dans les affaires privées, et la gêne qui pourrait en résulter.

On exagère un peu, à notre avis, le rôle malfaisant de l'État en matière de contrôle économique.

Ce contrôle s'exerce plus ou moins directement et de façons diverses sur des sociétés d'une certaine importance, Banque de France, Crédit Foncier de France, Compagnies de chemin de fer, Compagnies d'Assurances. Il ne semble pas que ces établissements en souffrent.

Les bilans des banques notamment pourraient faire l'objet d'une réglementation qui ne serait en aucune façon vexatoire et ne pourrait que fortifier leur crédit. La loi du moratorium fin juillet 1914 ne leur a pas semblé une ingérence nuisible de l'État et, la seule banque qui n'en ait pas fait usage, en dehors de la Banque de France, le Crédit Foncier de France, est précisément soumise au contrôle de l'État.

Les banques sont, en effet, les dépositaires d'une grande partie de l'épargne publique, qui mérite bien aussi d'être protégée et qui ne peut se protéger seule.

Dans certains pays étrangers, d'ailleurs, s'exerce un contrôle plus ou moins accentué.

Les banques suédoises sont réglementées ; le montant des capitaux qu'elles peuvent recevoir en dépôt est limité ; 15 0/0 des bénéfices annuels doivent être portés aux réserves jusqu'à ce que ce fonds atteigne 50 0/0 du capital ; enfin, elles sont soumises à un contrôle très strict et sont tenues d'établir à la fin de chaque mois leur bilan suivant un cadre qui leur est tracé ¹.

En Allemagne, peu de temps avant la guerre, les grands établissements financiers ont adopté, d'un commun accord, un modèle de bilan type qui fait ressortir la liquidité des moyens financiers, comme on peut s'en rendre compte par l'examen du bilan de la Deutsche Bank au 31 décembre 1913 ², que nous reproduisons ci-contre.

Quant aux autres groupes d'industries, il est plus difficile d'établir des projets. Les variétés sont trop nombreuses et les arguments de M. Neymark, à vingt ans de distance, n'ont rien perdu de leur valeur. A l'étranger, des tentatives de réglementation ont été faites çà et là, mais on s'en est tenu le plus souvent aux banques.

Une étude de cette question, établie par M. Barriol, actuaire et

1. Voir étude parue dans la *Revue Économique Internationale* du 25 janvier 1923.

2. D'après la *Revue Internationale de Comptabilité* d'Avril 1914 (article de M. Siébert, de Metz).

BILAN DE LA DEUTSCHE BANK AU 31 DÉCEMBRE 1913

Actif

1. Capital-actions non versé.....			88.823.876,52
2. Caisse, Monnaies, Coupons.....			35.838.490,50
3. Avoir dans les Banques d'Etats et Clearing.....			
4. Portefeuille-effets :			
a) Effets et Bons du Trésor de l'Empire et des Etats confédérés.....			
b) Nos acceptations.....			
c) Nos propres tirages.....			
d) Billets souscrits à notre ordre par les clients.....			
5. Comptes d'encaissement et de Banque.....			646.912.649,25
6. Reports et prêts sur titres cotés en Bourse.....			72.715.499,73
7. Avances sur marchandises et connaissements garanties au jour du Bilan comme suit :			240.498.323,30
a) Par marchandises, lettres de voitures ou de warrants.....			232.249.780,28
b) Par d'autres garanties.....			
8. Portefeuille-titres (notre propriété) savoir :			
a) Emprunts de l'Empire et des Etats confédérés.....			
b) Valeurs lombardables à la Reichsbank et autres Banques d'émission.....			
c) Autres valeurs cotées en Bourse.....			
d) Valeurs diverses.....			
9. Participations financières (Consortiums).....			413.412.491,46
10. Participations immobilisées chez d'autres banques.....			49.418.750,46
11. Comptes courants débiteurs :			78.597.977,50
a) Garantis par des titres cotés ou couverts par d'autres garanties.....			
b) En blanc.....			
En outre, pour ordre :			
Débiteurs pour cautionnements (avals).....			670.297.215,51
12. Immeubles de la Banque.....			
13. Autres immeubles.....			31.500.000,00
14. Valeurs diverses.....			
TOTAL de l'Actif.....			1,00
			2.259.964.454,91

expert-comptable, préconise d'ajouter à l'article 34 de la loi du 24 juillet 1867 les deux paragraphes suivants :

« Les bilans seront établis sur un modèle uniforme dont le type sera déposé au greffe du Tribunal de commerce pour être joint aux pièces constitutives de la société.

Le bilan des banques et sociétés de crédit acceptant des dépôts de fonds sera établi sur un modèle type fixé par le Ministre des Finances ¹ ».

Pourrait-on aller plus loin, fixer des bases d'évaluations et d'amortissements, comme le fait le Code suisse des obligations? ² Prescrire un bilan type général uniforme pour chaque genre d'industries? Nous ne le pensons pas, car la conception financière peut différer, même pour des entreprises similaires.

Tout le monde est d'accord pour convenir qu'un bilan doit être sincère, clair, suffisamment développé et lorsqu'il s'agit de bilans successifs, comporter le plus d'uniformité possible. La réglementation des bilans, qui ne peut être que très limitée, ne donnerait pas nécessairement à ces documents les qualités que nous venons d'in-

1. Étude publiée par *La Comptabilité et les Affaires*, numéro de juillet 1921.

2. Code suisse des Obligations. — Art. 656. — Le bilan doit être dressé de façon assez claire et facile à saisir pour que les actionnaires puissent se rendre un compte aussi exact que possible de la vraie situation de la fortune de la société.

Il y a lieu notamment d'observer les règles suivantes :

1° Les frais de fondation, d'organisation et d'établissement doivent être portés intégralement aux dépenses de l'année. Par exception les frais d'organisation prévus par les statuts ou par les décisions de l'Assemblée générale soit pour l'installation primitive, soit pour une nouvelle branche d'affaires, soit enfin pour une extension des opérations, peuvent être répartis sur une période de cinq années au plus, à condition de faire figurer aux dépenses de chaque année au moins la part afférente à cet exercice;

2° Les immeubles, bâtiments et machines doivent être évalués tout au plus au prix d'acquisition et déduction faite de l'amortissement que comportent les circonstances; s'ils sont assurés on indique en outre la somme pour laquelle ils le sont;

3° Les valeurs cotées ne peuvent être évaluées au-dessus de leurs cours moyen dans le mois qui précède la date du bilan;

4° Les approvisionnements de marchandises ne peuvent être estimés au-dessus de leur prix d'achat, et, si ce prix dépasse les prix courants, au-dessus de ce dernier prix;

5° On doit indiquer le montant total des valeurs douteuses et des amortissements correspondants;

6° Le capital social et les fonds de réserve doivent être inscrits au passif;

7° Les obligations émises par la Société sont portées pour la valeur intégrale à laquelle elles seront remboursées. Mais on peut faire figurer à l'actif la différence entre le prix d'émission et le taux du remboursement, en la diminuant chaque année, jusqu'au jour de l'échéance, de la somme nécessaire à l'amortissement.

diquer. Les fraudes, les dissimulations, seraient rendues plus difficiles ; elles seraient toujours possibles.

On peut discuter sans fin sur les évaluations et les amortissements, sur la qualité des créances. Et puis, comment fixer dans quelle mesure un bilan sera un bilan de résultats ou un bilan de liquidation ?

Il faut être prudent en ces matières et ne pas risquer de gêner l'activité économique par une réglementation tracassière, qui ne pourrait nuire qu'aux honnêtes gens.

4. — Commissaires aux comptes et Experts-comptables.

D'autres idées ont été émises. D'abord l'obligation pour les sociétés de publier régulièrement leurs bilans, idée accessoire en ce qui concerne les petites sociétés, assez nombreuses, qui ne sont pas sorties du cadre familial. Quant aux autres, elles s'y conforment généralement.

Ce que l'on attaque plus justement, c'est l'institution actuelle des Commissaires aux Comptes, qui ne donne aucune garantie aux actionnaires, ni au public, telle qu'elle fonctionne dans la pratique.

Les Commissaires sont généralement choisis en fait par le Conseil d'administration dont ils doivent contrôler la gestion ; trop souvent, ils n'ont pas la compétence voulue pour étudier les comptes ; enfin, l'auraient-ils, qu'ils ne le pourraient pas en raison du court laps de temps mis à leur disposition pour exercer la mission qui leur est confiée. Cette pratique tient tout autant aux mœurs qu'à la loi.

C'est aux actionnaires à exiger indépendance et compétence des Commissaires, à étendre leurs pouvoirs. La profession d'expert-comptable n'est pas réglementée en France ; à côté d'hommes sérieux, honnêtes, possédant une instruction à la foi comptable, juridique et générale, il existe trop de sujets médiocres, dont la pratique courante est exclusivement routinière. L'enseignement technique supérieur n'a pas eu le temps encore de former les éléments nécessaires à une telle tâche. Car la mission des Commissaires ne consiste pas à *pointer des comptes* simplement. Ils doivent apprécier la situation de la société, ce qui implique des qualités et des connaissances multiples.

Des Associations professionnelles se sont essayées — non sans succès — à ce rôle d'éducateur. On peut citer en première ligne la Société de Comptabilité de France — reconnue d'utilité publique — et les

efforts qu'elle fait pour l'amélioration des connaissances techniques de ses membres ¹.

Puis les tentatives faites pour grouper en corporation les professionnels qui s'adonnent à l'expertise comptable, tant à Paris qu'en province. Les membres de ces dernières sociétés visent à créer une sorte d'ordre, plaçant la profession sur un pied d'égalité avec celles dites libérales (droit, médecine, etc.).

C'est ce qui existe en Angleterre et aux États-Unis.

« L'incorporation, par charte royale du 11 mai 1880, de l'Association appelée « The Institute of Chartered Accountants in England and Wales » fut une reconnaissance publique en Angleterre de l'importance de la profession comptable et a eu pour effet de l'élever graduellement à un plus haut niveau, tout en assurant par là même l'existence d'une classe de personnes bien qualifiées pour remplir les devoirs difficiles et assumer les responsabilités que comportent si souvent les fonctions d'expert-comptable. »

Dans la plupart des États de l'Union américaine, une classe privilégiée de praticiens tout spécialement qualifiés par leur savoir, leur expérience et leur caractère est reconnue par la loi et ses membres ont seul le droit de prendre le titre de « Certified Public Accountant » (Comptable public certifié) ².

Nous n'en sommes pas là en France. N'importe qui peut se dire expert-comptable.

Les sociétés existantes ont à l'heure actuelle à se défendre contre deux dangers : admettre trop facilement de nouveaux membres, ce qui nuirait à leur bon renom et irait à l'encontre du but poursuivi, tendant à relever le niveau de la profession et par là même à s'imposer au monde des affaires, — échapper au reproche de constituer un syndicat d'intérêts par trop égoïstes, en consacrant et en fortifiant les situations acquises de leurs membres bien plus que de rechercher les compétences dans l'intérêt commun bien entendu.

Il est incontestable que des mesures tendant à réglementer la profession d'expert-comptable, à en assurer un recrutement à la fois large et entouré de toutes les garanties désirables, donneraient au

1. Société de comptabilité de France, 92, rue de Richelieu, à Paris : organise des cours et des conférences très suivis et délivre, après examen, des diplômes appréciés qui ont pour objet de sérier ses membres suivant leurs capacités.

2. Ces renseignements sont tirés d'un article paru dans la *Revue économique Canadienne*, sous la signature de M. G. Gonthier, article reproduit par la *Revue Internationale de Comptabilité* (Février 1913).

monde du Commerce et de l'Industrie, et aux Sociétés en particulier, un instrument qui lui fait en partie défaut à l'heure actuelle.

5. — Ce que le bilan ne dit pas.

Le bilan donne la version officielle de la situation de la société et des résultats de l'exercice. Il ne relate souvent que ce que l'on veut faire connaître ; même une suite de bilans successifs laisse parfois dans l'ombre des faits essentiels qui devraient normalement se dégager à l'examen.

De plus, l'étude des bilans ne fait connaître qu'un côté de la question, n'est qu'une partie de l'étude générale des Entreprises. Il est bien d'autres points à considérer, que nous indiquons très sommairement et sans prétendre être complet, puisque, au surplus, ils sont en dehors de notre but.

Le bilan résume la comptabilité dont le rôle est la constatation raisonnée de l'activité économique de l'Entreprise ; il synthétise les résultats.

Il convient de rechercher par ailleurs quelle est la valeur technique de l'affaire, puis le parti que les services commerciaux tirent de cette valeur technique. D'où trois points à étudier :

Organisation générale et financière ;

Organisation technique ;

Organisation des services commerciaux.

Rien n'indique, dans le bilan, si l'emploi des capitaux mis à la disposition de l'Entreprise est effectué convenablement, si la gestion industrielle, si la gestion commerciale sont bien conçues, dans quelle mesure elles peuvent être améliorées. La mise en œuvre des capitaux est en dehors de la gestion financière et ce n'est qu'à la longue, par les résultats, qu'on pourra juger de la capacité du personnel technique et du personnel commercial, de la valeur de la conception de ces parties de l'organisation. Les résultats eux-mêmes ne sont qu'une indication insuffisante — si la période examinée est trop courte — car l'Entreprise a pu se trouver alors dans une situation exceptionnelle, soit favorable, soit défavorable.

Il convient d'étudier la grosse question des débouchés, et en sens inverse, celle des approvisionnements ; — à quel point les tarifs de

transport ou douaniers, les variations du change peuvent avantager ou désavantager la société relativement à la vente ou aux achats ; — de voir si la société ne jouit pas d'un monopole de fait, momentané seulement, dû par exemple à un brevet, ou à la difficulté pour des concurrents nouveaux de s'établir en raison des frais élevés d'installation à l'époque actuelle, alors que sont amortis ceux de l'Entreprise considérée¹. C'est, d'une façon générale, la productivité future de la société qu'il faut supputer.

Un point essentiel à examiner pour apprécier une affaire, quelle qu'elle soit, est la valeur des dirigeants, valeur technique, valeur intellectuelle, valeur morale.

La valeur technique, en ce qui concerne les sociétés moyennes et grandes, est peut-être la moins importante dans la plupart des cas. Un auxiliaire pourra se trouver assez facilement, qui apportera ses connaissances. La puissante corporation de l'acier aux États-Unis est dirigée et a été conçue par le juge Gary, qui joignait au sens juridique l'habileté en affaires et la connaissance en hommes.

L'entreprise que nous étudions en appendice périssait aux mains d'un homme du métier ; elle a été relevée par un professeur, conseiller technique de banque, ignorant tout de l'industrie considérée au moment où la direction lui en a été confiée.

Ce qui est indispensable, c'est que la cheville ouvrière d'une société, l'homme qui, en fait, tient le gouvernail, connaisse les règles économiques, générales et particulières, qui dominent toutes les entreprises et qu'il ne les perde pas de vue. Il lui faut du bon sens, le sens des affaires, du jugement et de la fermeté.

Le commerçant, l'industriel et surtout le banquier qui n'observe pas en tous temps, mais surtout au fort de la prospérité, les règles de liquidité est à la merci de la moindre crise. Il faut du courage à un industriel, à un commerçant pour passer des bénéfices plantureux — apparents plus que réels — à l'amortissement du matériel ou de stocks importants, de façon à pouvoir repartir à nouveau avec des prix de revient lui permettant de lutter contre la concurrence. C'est indispensable, pourtant.

Quant à la valeur morale, il est, pensons-nous, inutile d'insister sur

1. Considérations tirées du programme des Études financières de l'École des Hautes Études Commerciales.

son importance. C'est un élément essentiel de succès au même titre que la valeur intellectuelle, de succès durable, s'entend.

*
* *

Et puis, nous n'avons envisagé que la société en elle-même. Nous avons vu cependant au cours de cette étude la relation étroite qui existe entre les amortissements industriels, les emprunts et leur amortissement et les contingences économiques, indépendantes de l'entreprise elle-même. Les variations de la valeur de la monnaie, du loyer des capitaux d'emprunt; — le chiffre de la dette publique, ont une influence directe sur la prospérité des entreprises, toutes choses qu'il faut considérer et que nous avons examiné très sommairement.

Et ce n'est pas tout. La concentration des capitaux, l'intégration horizontale ou verticale, s'accroissent depuis la guerre. Plus que jamais, il y a interdépendance des entreprises. Elles peuvent difficilement vivre, se développer en restant isolées. Les appuis sont nécessaires aux groupements de capitaux comme aux individus. C'est pourquoi on voit des sociétés rechercher comme administrateurs certaines personnalités, non en raison de relations d'amitié ou de parenté, non en raison de leur valeur propre — exclusivement du moins — mais beaucoup parce que ces personnalités administrent déjà d'autres sociétés qui sont ou peuvent devenir des clients, des fournisseurs ou des bailleurs de fonds le cas échéant. C'est parfois un genre d'intégration qui prépare les fusions, et qui crée en attendant un enchevêtrement d'intérêts.

Les banques, banques d'affaires surtout, constituent ainsi des groupes puissants, liés à des entreprises industrielles ou commerciales qu'elles contrôlent, mais sans qu'on puisse savoir quels sont les engagements réciproques des sociétés à l'égard les unes des autres, engagements qui ne figurent pas dans les bilans. L'industrie cherche cependant à défendre son indépendance et à échapper, quand elle le peut, à la tutelle de la banque. C'est l'idée de Ford, le grand constructeur d'automobiles américain; c'est l'idée aussi des magnats de l'industrie allemande, de Hugo Stinnes notamment. Mais ces magnats ne bornent pas leur action à la défensive. Certaines banques allemandes, et non des moindres, ne jouent plus leur rôle classique de dispensatrices du crédit et partant leur rôle de contrôle de l'activité économique; elles sont en quelque sorte absorbées par les grandes firmes industrielles

qui ont ainsi renversé la situation à leur profit. Les banques ne sont plus maîtresses de leurs capitaux et, en cas de crise, les différents postes de leur actif ne pourraient être chiffrés ¹.

Quoi qu'il en soit, d'une façon ou d'une autre, et davantage chaque jour, les unions se forment, et une société, qui à première vue semble indépendante, n'est parfois qu'un service plus ou moins autonome d'une Entreprise plus vaste.

Ainsi l'on voit, — et c'est par quoi nous voulons conclure, — que les déductions que l'on peut tirer de l'étude des bilans sont essentiellement relatives et qu'elles peuvent être modifiées radicalement par des considérations autres, soit propres à l'entreprise, soit même extérieures, en quelque sorte, et indépendantes de l'Entreprise.

1. Voir *Économiste français*, du 28 juillet 1923, article de M. Liesse.

CHAPITRE X

ÉTUDE FINANCIÈRE D'UNE ENTREPRISE EXISTANTE

Données servant de base à l'étude.

La *Manufacture de chaussures*, Société anonyme, a pour objet l'exploitation de deux établissements de confection de chaussures en tous genres, sis à Paris et à Ivry-sur-Seine.

Les actions et obligations sont cotées au Marché en Banque.

Des statuts on extrait les renseignements suivants :

Capital. — Le fonds social est fixé à 4.729.000 Frs divisé en 9.458 actions de 500 Frs chacune, dont :

3.458 actions ordinaires réduites de 1.000 Frs à 500 Frs par délibération de l'Assemblée générale extraordinaire du 20 juin 1905.

Et 6.000 actions privilégiées de 500 Frs créées en vertu de la même délibération.

En plus de ces titres, il existe 742 actions déjà amorties, dites de jouissance, l'amortissement des actions ayant fonctionné jusqu'en 1899.

Obligations. — Trois emprunts ont été contractés :

4.000 obligations de 500 Frs, 4 0/0 ont été émises en 1890 à 450 Frs.

4.000 obligations de 500 Frs, 4 0/0 ont été émises en 1890 à 425 Frs.

4.000 obligations de 500 Frs, 4 1/2 0/0 ont été émises en 1895 à 480 Frs.

Ces emprunts sont tous trois remboursables en quarante-cinq ans.

Répartition des bénéfices. — Après le paiement de toutes les dépenses et charges de l'exploitation arrêtées par le Conseil d'administration les bénéfices annuels seront employés de la manière suivante :

1° Somme nécessaire pour le service des emprunts, intérêts et amortissement, au fur et à mesure des échéances ;

2° 5 0/0 de la somme restant et constituant les bénéfices nets de l'Exploitation à la réserve légale ;

3° Somme nécessaire pour servir un intérêt de 5 0/0 aux actions privilégiées ;

4° Somme nécessaire pour servir un intérêt de 5 0/0 à toutes les actions de capital ;

5° Le reliquat sera employé comme suit :

20 0/0 au Conseil d'administration qui en fera la répartition à sa convenance.

Le reste disponible pourra être affecté, soit à rembourser des actions, soit à distribuer un dividende à toutes les actions sans distinction ou aux deux opérations simultanément.

Sur ce reste, l'assemblée générale pourra aussi faire une réserve pour un objet déterminé, ou fixer une somme à reporter.

Les rapports du Conseil d'administration et ceux des commissaires aux assemblées générales sont assez concis, surtout en ce qui concerne les derniers exercices.

On y relève cependant les indications suivantes :

Exercice 1913. — Le Conseil se plaint déjà de la *Vie chère* qui a nécessité une augmentation de salaire aux ouvriers et par suite une augmentation des prix de revient. Les affaires subissent les conséquences de la crise économique et financière qui sévit depuis plus d'un an sur le Commerce et l'Industrie.

La situation de la trésorerie ne laisse pas de disponibilités ; cependant nécessité d'augmenter et de perfectionner le matériel pour lutter contre la concurrence.

D'où demande à l'Assemblée de donner au Conseil l'autorisation d'émettre, dans les conditions et à la date qui lui sembleront favorables, un emprunt d'obligations de 5.000.000 Frs, devant procurer net 4.500.000 Frs, somme estimée nécessaire.

Exercice 1919. — Le Conseil signale augmentation importante du prix des cuirs, des salaires des ouvriers et des appointements des employés, augmentations compensées en partie seulement par la majoration correspondante des prix de vente.

Cependant, bénéfices suffisants pour reprendre la répartition des dividendes, complètement interrompue depuis six ans.

Exercice 1920. — Nouveau relèvement des salaires des ouvriers après une grève de cinq semaines.

Le Conseil a amorti sensiblement la valeur du matériel, ainsi que tout le reliquat des créances d'avant-guerre. Ce reliquat s'élevait à 684.356 Frs. Cette dernière somme a été prélevée sur la réserve des débiteurs, constituée dans ce but.

L'ensemble des emprunts hypothécaires se trouve augmenté de 1.099.664 Frs par suite de la consolidation au Crédit Foncier des semestres d'intérêts hypothécaires qu'on n'a pu acquitter pendant la guerre. De ce chef, le poste *Coupons et intérêts dus* se trouve diminué d'une somme sensiblement équivalente.

Deux nouvelles machines sont achetées ; d'où nécessité de renforcer la provision destinée au renouvellement du matériel qui va se trouver fortement entamée.

Suivant autorisation donnée par l'assemblée extraordinaire d'octobre 1920, l'immeuble de la rue B..... a été vendu. Il en résulte une diminution des charges hypothécaires et financières.

Le Compte *Matériel* est en diminution de 902.748 Frs résultant des amortissements opérés.

Exercice 1921. — Amélioration sensible de la situation. Stabilisation des salaires; fléchissement des prix des matières premières. Carnet de commandes largement approvisionné.

Le compte *Matériel* est en diminution de plus de 3.000.000 Frs par suite d'amortissements que les bénéfices ont permis d'effectuer. De plus, il est possible de porter 500.000 Frs à la provision pour renouvellement du Matériel et 200.000 Frs au *Fonds de Prévoyance* tout en augmentant le dividende.

La réalisation de la vente de l'immeuble de la rue B..... et le remboursement au Crédit Foncier des hypothèques grevant cet immeuble diminuent à l'actif le poste *Immeubles* de 4.110.250 Frs et au passif le poste *Emprunts hypothécaires* de 2.974.465 Frs.

Corrélativement, augmentation à l'actif du poste *Valeurs et titres*.

Exercice 1922. — Ralentissement des commandes et quelques retards dans le paiement des factures. La situation reste néanmoins satisfaisante et il est possible d'augmenter à nouveau le dividende, tout en portant comme l'an passé 500.000 Frs à la Provision pour renouvellement du Matériel et 200.000 Frs au Fonds de prévoyance.

Ces renseignements viennent à l'appui des bilans, comptes de Profits et Pertes et états indiquant la répartition des bénéfices se rapportant aux cinq exercices envisagés — documents que nous produisons ci-après.

BILAN DE LA MANUFACTURE DE CHAUSSURES A LA CLOTURE DES EXERCICES 1913, 1919, 1920, 1921 ET 1922

COMPTES DE L'ACTIF		1913	1919	1920	1921	1922
Caisse et banques.....		202.810	1.458.006	1.524.128	1.745.260	1.701.430
Effets à recevoir.....		266.298	60.038	7.674	56.228	42.428
Débiteurs divers.....		2.279.824	2.383.312	2.018.318	1.315.210	3.191.640
Valeurs, titres et cautionnements.....		1.692.170	2.079.184	2.109.184	5.037.061	3.892.466
Travaux en œuvre.....		335.348	94.410	85.862	859.332	1.016.880
Marchandises en magasin.....		4.159.088	988.402	4.600.366	3.190.566	3.190.566
Immeubles. { rue A..... rue B..... à Ivry-s/Seine.....		3.190.566 4.110.250 2.359.832	3.190.566 4.110.250 2.359.832	3.190.566 4.110.250 2.359.832	— — 2.359.832	— — 2.359.832
Matériel de Paris.....		708.984	805.166	656.440	4.290.707	4.198.474
Matériel d'Ivry-s/Seine.....		7.474.250	7.397.866	6.643.844	303.544	—
Comptes à amortir et comptes d'ordre.....		959.998	289.196	264.766	—	—
		24.739.418	25.215.928	24.571.250	19.157.740	19.503.686
Débit.						
<i>Les comptes correspondants de Profits et Pertes sont les suivants :</i>						
Frais généraux.....		338.862	537.756	840.330	1.223.215	—
Contributions et entretien des immeubles.....		142.324	160.560	212.628	164.772	426.218
Charges financières. { Agios et intérêts des comptes courants..... Intérêts des obligations..... Intérêts des emprunts hypothécaires..... Intérêts s/achat de l'immeuble rue B.....		205.624 204.914 149.216 451.092 513.510	487.408 479.086 457.846 450.616 575.950	154.680 174.190 471.306 423.216 556.022	— 169.049 263.089 — 1.696.973	— 310.042 2.079.660
Bénéfice de l'exercice courant.....		1.705.532	1.948.922	2.232.372	3.517.098	2.515.920

ÉTAT INDIQUANT LA RÉPARTITION DES BÉNÉFICES DE CHACUN
DES CINQ EXERCICES ENVISAGÉS

	1913	1919	1920	1921	1922
Amortissement annuel des obligations.....	101.000	128.000	134.000	139.000	144.000
Réserve des débiteurs divers.	200.000	—	—	—	—
Fonds de prévoyance sociale.	—	—	—	200.000	200.000
Provision pour renouvellement du matériel.....		200.000	200.000	500.000	500.000
Intérêt 5 0/0 aux actions de priorité.....	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Intérêt <i>maximum</i> de 5 0/0 à toutes les actions de capital.	56.748	141.870	141.870	236.450	236.450
Dividende supplémentaire à toutes les actions.....	—	—	—	153.000	306.000
Tantièmes des Administrateurs et Directeur.....	—	—	—	194.304	269.842
Report à nouveau.....	16.520	107.414	37.568	161.786	435.154
TOTAUX, correspondant au bénéfice de l'année et au report de l'année précédente.....	524.268	727.284	663.438	1.734.540	2.241.446
DIVIDENDES	Actions privilégiées..... 31 Actions ordinaires..... 6 Actions de jouissance..... —				
	31	40	40	65	80
	6	15	15	40	55
	—	—	—	15	30

1. — Examen des postes du bilan.

A. — PASSIF. — MOYENS D'ACTION DE L'ENTREPRISE

Capital. — D'un montant invariable pendant la période envisagée. Est peu élevé eu égard à l'importance de l'affaire et, par suite, relativement facile à rémunérer. On déduit l'importance de l'affaire des considérations suivantes : il s'agit d'une industrie de transformation nécessitant peu de stocks ; le matériel est considérable ainsi que la valeur des immeubles. En 1913, à la veille de la guerre, chacun de ces postes surpasse de beaucoup le montant du capital. On déduirait plus facilement encore l'importance de l'affaire du chiffre d'affaires, mais on ne possède sur ce point aucun renseignement.

Les indications données montrent que la société périlait en 1905 et cela depuis plusieurs années, l'amortissement des actions ayant

été suspendu à partir de 1899. Remarquons en passant que le mode d'amortissement des actions par voie de tirage au sort rompt l'égalité entre les actionnaires : les actions déjà amorties ont été remboursées à raison de 1.000 Frs par titre, celles qui restent ne seront remboursées qu'à raison de 500 Frs chacune.

Les affaires devaient être très mauvaises, étant donné l'avantage concédé aux actions privilégiées. Cet avantage consiste à toucher 5 0/0 de plus que les actions ordinaires si les bénéfices le permettent, et à participer ensuite au partage du supplément sur un pied d'égalité. C'est une formule assez rare, et qui comporte bien un avantage réel et non illusoire, ne pouvant être éludé. Toutefois, l'intérêt de ces actions privilégiées n'est pas cumulatif, puisqu'aucun dividende n'ayant été réparti pendant la guerre, il n'a pas été fait de rappel en 1919, lors de la reprise des répartitions.

Obligations. — Elles ont été émises à une époque où le loyer de l'argent n'était pas élevé. Les primes de remboursement sont minimes, somme toute, et on peut présumer que le capital réalisé par ces émissions a permis l'acquisition de valeurs réelles considérables, immeubles ou matériel notamment, dont le prix n'est pas surfait, étant donné la situation économique à cette époque.

Au point de vue technique, le bilan est mal disposé en ce qui concerne les obligations ; le montant des amortissements effectués devrait apparaître dans un poste *Amortissement des obligations* ou *Emprunt amorti* puisqu'il semble résulter des statuts que l'amortissement est prélevé sur les bénéfices. C'est du moins ce qui apparaît à première vue, soit qu'on lise le texte fixant la répartition des bénéfices, soit qu'on s'en tienne au tableau annuel de cette répartition des bénéfices.

Mais, si on examine la situation des réserves, on s'aperçoit qu'en réalité le montant des sommes nécessaires à l'amortissement des emprunts est prélevé sur le fonds de roulement, tout au moins en partie. Fin 1922, le chiffre global des réserves est de 2.313.208 Frs, alors que les remboursements déjà effectués sont de 2.474.000 Frs (6.000.000 Frs. — 3.526.000 Frs = 2.474.000 Frs).

Du reste la répartition des bénéfices range l'amortissement comme les intérêts des emprunts, dans les charges à déduire des profits ¹, mais ne stipule pas expressément que les charges doivent nécessairement

1. Cependant les intérêts figurent au débit du compte Pertes et Profits *avant bilan* ; l'amortissement dans la répartition des bénéfices *après bilan*.

être prélevées sur les bénéfices. Il y a là une équivoque dans la rédaction des statuts.

Quoi qu'il en soit, le résultat est clair ; on a constitué des réserves indépendamment de la marche normale de l'amortissement des obligations.

Emprunts hypothécaires. — Constituent, comme les obligations, un passif réel à long terme et dont le chiffre est très important. La dette de ce fait passe de 5.884.814 Frs en 1913 à 5.409.978 Frs en 1919, à 6.509.664 Frs en 1920, à 3.465.356 Frs en 1921, et à 3.401.874 Frs en 1922.

A l'aide de ces chiffres et des indications fournies par les rapports du Conseil, on déduit que :

L'amortissement s'est effectué normalement en *écritures* malgré la guerre. En 1920, il a été nécessaire de consolider au Crédit Foncier les semestres d'intérêts arriérés qui n'avaient pas été acquittés pendant cette période. C'est ce qui explique que le chiffre des emprunts hypothécaires se soit augmenté alors de 1.099.686 Frs. En examinant la situation de trésorerie nous ferons de ce fait les observations qu'il comporte et qui sont intéressantes. Enfin, brusque abaissement en 1921, par suite de la réalisation de la vente de l'immeuble de la rue B... et le remboursement au Crédit Foncier des hypothèques grevant cet immeuble.

Puis en 1922, nouvelle diminution résultant cette fois de l'amortissement normal. Comme pour les obligations, c'est un poste du Passif réel qui s'éteint progressivement, mais sans que le bilan indique de façon précise si l'actif est maintenu à une valeur constante — en d'autres termes si le remboursement est prélevé sur les bénéfices ou sur le fonds de roulement. Le compte Profits et Pertes supporte bien à son débit une imputation correspondant à l'intérêt des emprunts hypothécaires, mais l'état indiquant la répartition des bénéfices au cours des cinq exercices envisagés ne parle en aucune façon de l'amortissement de ces emprunts, comme il le fait par contre pour les obligations.

Passif exigible à court terme. — Fin 1913, ce passif comprend sept postes ; fin 1921, quatre postes ; fin 1922, un poste seulement.

Les rapports du Conseil et les Commissaires ne s'expliquent pas sur la disparition des comptes supprimés. Force nous est de recher-

cher les motifs de la nouvelle façon de faire avec les éléments dont nous disposons, en reprenant chacun des postes à partir de 1913.

Effets à payer. — Dès 1919, il semble qu'il n'existe plus aucun effet à payer. Il est en effet probable que ce genre de dettes n'existe plus. Après la guerre, on ne souscrit plus d'effets, on n'en accepte plus : ce sont les nouveaux usages du Commerce et de l'Industrie, contre lesquels d'ailleurs se sont élevées plusieurs Chambres de Commerce, celle de Lyon notamment. Les transactions ont tendance à ne plus s'effectuer qu'au comptant ; on se passe du crédit tel qu'il se pratiquait avant guerre, par le jeu normal de l'escompte. Si par hasard on est amené à engager de cette manière la signature sociale, la dette sera comprise dans le poste *Créanciers à court terme*.

Créanciers à termes échelonnés. — Disparition brusque en 1921. Si on remarque que cette disparition coïncide avec la vente de l'immeuble, rue B..., on en déduit qu'une partie représentait vraisemblablement un solde de prix d'acquisition. En tout cas, la vente de l'immeuble de la rue B... aura servi à faire disparaître le poste *Créanciers à termes échelonnés* du bilan comme à diminuer sensiblement la dette hypothécaire. Ces déductions ne sont pas données ici comme certaines ; rien n'indique, dans les documents que nous étudions, la composition de ce poste, l'origine de la dette qu'il représente, ni comment l'échelonnement est réglé. Il pouvait y avoir inclus des crédits à long terme en banque, que l'on renouvelait au mieux et, dans ce cas, c'était là une situation dangereuse pour la société, son équilibre financier et son indépendance pouvant être mis en péril rapidement si la banque ou les créditeurs, quels qu'ils soient, étaient libres d'exiger le remboursement.

Il ressort ainsi des observations une incertitude sur la nature de ce poste, qui sera très gênante pour apprécier la situation de trésorerie, comme nous le verrons. C'est d'ailleurs présentement d'un intérêt rétrospectif.

Créanciers à court terme. — Ce compte prend de l'importance pendant la guerre et s'enfle considérablement.

En 1921, on y ajoute probablement certaines créances résultant du reliquat de la dette figurant comme dette à termes échelonnés. En 1922, on porte enfin comme exigible immédiatement toutes les dettes qui ne sont pas à long terme.

Coupons et intérêts dus. — Poste en sensible augmentation, fin 1919, par suite des semestres d'annuités hypothécaires impayés pendant toute la durée de la guerre. En 1920, réduction à 281.326 Frs à la suite de l'emprunt de consolidation effectué au Crédit Foncier. Une dette très importante à court terme, exigible, est ainsi transformée en dette à long terme. Nous reviendrons sur ce point. Nouvelle diminution en 1921 ; puis en 1922, disparition complète, le bilan ne donnant plus de détails sur la nature des dettes.

Caisse d'épargne du personnel. — Pas de variations. On aimerait à voir la contre-partie de ce compte à l'actif dans un compte distinct qui indiquerait que les fonds déposés ne sont pas soumis aux aléas de l'Entreprise. En 1922, notre observation n'a pas grande importance, parce que la situation est prospère. Il n'en était pas de même en 1913, l'Entreprise étant alors dans une position très délicate.

Société annexe. — Compte indiquant une dette envers une filiale, dette allant décroissant depuis 1920. La réduction est surtout sensible en 1921, qui décidément a été une année exceptionnelle.

Oppositions et loyers d'avance. — Devait concerner l'immeuble de la rue B..., puisque le poste disparaît au moment de la vente de cet immeuble.

Si l'on compare maintenant l'ensemble des dettes à court terme, ou à termes échelonnés, ou à termes non indiqués à la fin de chacun des cinq exercices envisagés, c'est-à-dire tout ce qui constitue le Passif exigible, on obtient les chiffres suivants :

1913	1919	1920	1921	1922
7.021.540	7.650.940	6.473.778	3.459.351	3.292.158

Comme on le voit la diminution est sensible et continue depuis 1919. Elle est due à deux causes principales : la consolidation des semestres d'annuités au Crédit Foncier en 1920 et la vente de l'immeuble de la rue B... en 1921. Mais, en examinant les postes de l'actif disponible, nous verrons qu'ils se sont augmentés, ce qui indique que les affaires

et les bénéfices ont progressé dans une proportion sensible, fait confirmé par les soldes successifs du compte Profits et Pertes.

Réserves et provisions. — L'ensemble se présente ainsi à la fin de chacun des cinq exercices :

	1913	1919	1920	1921	1922
Réserve légale.....	510.978	510.978	510.978	510.978	
Réserve des débiteurs divers.....	242.750	943.908	259.552		
Réserve d'amortissements immobiliers.	400.000	400.000	400.000	1.575.553	2.313.208
Réserve d'amortissements divers.....	830.668	731.168	846.168		
Provision pour renouvellement du matériel.....	—	169.672	369.672	12.962	
	1.984.396	2.755.726	2.386.370	2.099.493	2.313.208

a) *Réserve légale.* — L'article 36 de la loi du 24 juillet 1867 prescrit que le prélèvement du 1/20 sur les bénéfices ne sera plus obligatoire en faveur de la réserve légale dès que celle-ci aura atteint un montant égal au 1/10 du capital. C'est ce qui existe, et ce qui explique la stabilité de ce poste depuis 1913.

b) *Réserve des débiteurs divers.* — Il ne s'agit pas d'une réserve, mais d'une provision destinée à couvrir les mauvaises créances. Pendant la guerre on y a passé la plus grande partie des bénéfices. En 1920, on s'en est servi pour apurer les comptes des débiteurs, pour une somme de 684.356 Frs. Cette provision est ainsi revenue sensiblement au chiffre d'avant-guerre. Mais, comme à l'actif les comptes douteux restent inclus dans le compte général *Débiteurs divers*, on ne peut se rendre compte dans quelle mesure l'apurement a été effectué et par suite si la somme de 259.552 Frs, qui figurait en 1920 sous la rubrique *Réserve des débiteurs divers*, constitue une réserve ou une provision, ou même un compte d'amortissement ¹.

c) *Réserve d'amortissements immobiliers.* — Invariable pendant la période envisagée. On n'amortit donc plus les immeubles depuis longtemps. Pour quel motif? c'est ce que les rapports n'indiquent pas. On

1. Voir texte, page 203 notamment.

estime sans doute que leur valeur réelle est au moins égale au chiffre pour lequel ils figurent au bilan.

d) *Réserve d'amortissements divers.* — On ne voit guère la nature de ce poste. Il devrait s'augmenter régulièrement du montant de l'amortissement des obligations, puisque Pertes et Profits est annuellement débité de ce fait et que le compte Obligations amorties n'existe pas. Et pourtant en 1919, il figure au bilan pour un chiffre inférieur à celui de 1913.

Il est bloqué fin 1921 avec les deux comptes précédents. Mais on peut constater combien il est difficile d'analyser la situation d'une entreprise sur le vu du bilan seulement. Normalement, la façon actuelle de pratiquer l'amortissement des obligations devrait aboutir à la transformation en réserve d'une dette à long terme, ainsi que nous l'avons indiqué déjà.

Cette méthode devrait être suivie également en ce qui concerne les emprunts hypothécaires. Et alors on comprendrait qu'il ne soit effectué aucun amortissement des immeubles, la réserve ainsi créée se substituant progressivement au total des emprunts. Il y aurait sur ce point des questions intéressantes à poser au Conseil d'administration par un actionnaire. L'amortissement des emprunts se fait certainement, comme l'indique le bilan, mais il semble qu'il se fait au détriment des valeurs de l'actif. Il doit alors avoir pour conséquence dans ce cas une diminution des moyens d'action de l'Entreprise. Or cela n'est pas. Quoi qu'il en soit, ni dans le bilan, ni dans les rapports du Conseil et des commissaires on ne peut trouver trace d'une politique bien nette sur ce point. On fait pour le mieux, suivant les résultats, et cette équivoque permet au Conseil de faire apparaître la situation comme il lui plaît. On peut observer aussi que la répartition des bénéfices, fin 1921 et fin 1922, indique la constitution d'un *Fonds de Prévoyance Sociale* mais qu'on ne voit pas apparaître ce compte au bilan. Il est bloqué très certainement avec l'ensemble des réserves, amortissement et provisions.

Ce qu'on est amené à penser, c'est que l'apurement des comptes débiteurs et l'amortissement direct du matériel et des comptes d'ordre, dont nous parlons plus loin, ont finalement donné à l'actif une valeur beaucoup plus réelle qu'en 1913. Si cela est — et cela nous paraît très vraisemblable, — le chiffre de 2.313.208 Frs inscrit au bilan fin 1922 représente des réserves véritables et non plus des amortissements ni des provisions en aucune façon.

Provision pour renouvellement du matériel. — Régulièrement on ne devrait pas comprendre ce poste dans les réserves ¹. On y a porté en 1919 et 1920 au total 400.000 Frs et cependant, fin 1921, il reste moins de 13.000 Frs. Le rapport indique qu'on a acheté de nouvelles machines. On renouvelle donc et on accroît le matériel cependant qu'on l'amortit directement comme nous le verrons. On déduit de ces observations :

1° Que la provision ainsi constituée est bien une réserve véritable ;

2° Que de réserve visible elle se transforme en réserve occulte, par suite de l'imputation des achats de machines neuves à ce compte.

Prenons par exemple l'exercice 1921. Fin 1920, le compte *Provision pour l'amortissement du matériel* est créditeur de 369.672 Frs. On le dote de 500.000 Frs par prélèvement sur les bénéfices, si bien qu'après les décisions de l'Assemblée il se trouve porté à 869.672 Frs. On a acheté deux machines dont on a imputé le coût à la provision, soit 869.672 — 12.962 = 856.710 Frs. D'autre part le matériel ancien subit un amortissement convenable ².

Les écritures constatant l'achat de machines et l'imputation de ces achats à la Provision montrent bien que le poste matériel ne subit aucune augmentation du fait de l'acquisition. Ces écritures sont les suivantes :

Achat de matériel nouveau.....	856.710	
à Caisse ou Banque.		856.710
Provision pour renouvellement du matériel.....	856.710	
à Achat de matériel nouveau.....		856.710

C'est donc bien une réserve occulte que l'on a créée, à moins que l'on admette que les machines achetées coûtaient beaucoup plus cher, et que la provision a servi à un amortissement anticipé d'une partie de la dépense, pour compenser la hausse des prix ³.

Il est bien spécifié que ces déductions, pour vraisemblables qu'elles sont, ne sont cependant que des suppositions, faites en l'absence de

1. Et on pourrait se demander si les tantièmes du Conseil ne devraient pas être calculés seulement *après* qu'il a été soustrait cette Provision des bénéfices.

2. Il est même extraordinaire, puisqu'en cette même année 1921 la valeur du matériel est diminuée de 3.000.000 Frs.

3. Voir *supra*, pages 195 et suivantes.

renseignements utiles, que les rapports du Conseil ou des Commissaires ne donnent pas.

Profits et pertes. — Renvoi. Compte à voir après examen des comptes de l'Actif.

B. — ACTIF. — EMPLOI DES RESSOURCES

Caisse et banques. — Effets à recevoir. — Accroissement de cette partie de l'Actif, qui est l'Actif liquide.

De 470.000 Frs en 1913, les disponibilités immédiates passent en chiffres ronds à un million et demi en 1919 et 1920, et un million 3/4 fin 1921 et 1922. De plus, le compte Effets à recevoir qui peut toujours donner lieu à quelques déboires est presque disparu et l'augmentation porte sur le poste Caisse et Banques. La réalité de cette partie de l'actif est ainsi plus certaine.

Débiteurs divers. — Après l'apurement dont ce compte a été l'objet, on peut espérer que tous les débiteurs sont solvables. Toutefois, on peut remarquer que l'application des principes généralement enseignés (distraction des débiteurs douteux de la masse des débiteurs avec provision correspondante au Passif) donne beaucoup plus de clarté et de précision au bilan. En dehors de cette observation technique, on peut en faire une autre. Le fait d'avoir dû imputer en 1920 la somme de 684.356 Frs au crédit de ce compte, par le débit de la Réserve des débiteurs divers, montre que la guerre a fait éprouver un préjudice sérieux à la société. Mais est-ce seulement la guerre, ou bien le chiffre de 2.279.824 Frs donné fin 1913 comme étant le montant des créances de la société sur les débiteurs ne comprenait-il pas déjà une trop forte proportion de débiteurs douteux, eu égard à la provision du Passif? Dans ce cas, le bilan, équilibré en apparence à cette date, comportait pour partie un actif fictif et par suite le bénéfice était lui aussi fictif.

L'augmentation de ce poste au cours de l'année 1922 est importante et mérite d'attirer l'attention. Les explications du rapport « quelques retards dans le paiement des factures » sont insuffisantes. Le poste est à surveiller.

Valeurs, Titres et Cautionnements. — On a bloqué Cautionnements avec Valeurs et titres. Il s'agit de cautionnements qu'exigent des soumissionnaires les administrations, principaux clients de la manufacture. Ces cautionnements sont rendus lorsque le travail est exécuté, livré et reçu. C'est pourquoi on les considère comme des disponibilités, de même que les titres et valeurs. C'est peut-être exagéré. Du fait même que la société soumissionne à jet continu, les cautionnements deviennent des immobilisations ; on ne peut y toucher qu'en abandonnant cette clientèle.

D'autre part, on aimerait à savoir comment sont inventoriés les titres et valeurs. Dans son ensemble, le poste est excessivement important et les explications du rapport bien maigres. Ses fluctuations, au cours des trois derniers exercices, sont considérables et insuffisamment expliquées. On devine qu'il joue en liaison avec le compte des débiteurs divers et d'une façon générale avec l'ensemble des postes de l'actif disponible ou réalisable. On emploie en titres une partie des disponibilités liquides, qui augmenteront les produits de l'affaire, plutôt que de les laisser en banque ou de stocker des marchandises. La politique est judicieuse — ; elle permet de faire rendre le maximum aux fonds engagés, tout en conservant à la trésorerie une très large aisance.

Mais, encore une fois, on aimerait à connaître la composition détaillée de ce poste : nos déductions sont vraisemblables, exactes très probablement, mais elles sont loin d'être absolument certaines.

Travaux en œuvre et Marchandises. — Pour ces deux postes également, manque de renseignements, notamment au sujet du mode d'évaluation. Il est curieux de constater leur diminution en 1921 et 1922 par rapport à 1913.

Cependant le prix des marchandises a triplé pour le moins. Sur le vu du bilan, on n'accusera pas la Société de constituer des stocks exagérés. On peut émettre à ce sujet deux suppositions :

a) Les stocks fin 1913 étaient très exagérés, beaucoup de travaux étaient en cours. Une nouvelle organisation du travail a été mise en vigueur en 1919 et explique la diminution du poste *Travaux en œuvre*. On peut penser aussi que le facturation n'était pas à jour en 1913 ; si bien qu'il figurait à ce compte des sommes qui auraient dû être inscrites dans le poste des débiteurs divers. Après la guerre, les factures sont établies aussitôt la sortie des produits finis de l'atelier ; d'autre part, étant donné les variations des cours des marchandises on réduit le

stock au minimum, craignant la baisse, et limitant les opérations commerciales à l'objet propre de l'industrie exercée, à la transformation.

b) On peut aussi considérer qu'il existe là une réserve occulte très importante. La quantité de marchandises est la même sensiblement, mais on a fait subir au stock, à partir de 1921, un amortissement ramenant sa valeur à un prix bien inférieur au prix d'achat. En ce qui concerne les travaux en œuvre, on évalue simplement la marchandise sans y incorporer les dépenses de fabrication, main-d'œuvre et frais généraux industriels. D'autres omissions peuvent être faites : des marchandises prêtes à livrer, livrées même, non facturées et oubliées à l'inventaire.

Quoi qu'il en soit, le fait de voir l'ensemble des deux postes passer :

de	1.494.000	Frs fin 1913
à.....	859.000	fin 1921
à.....	1.016.000	fin 1922

mériterait des renseignements de la part du Conseil ou des commissaires, étant donné la prospérité de l'affaire qui se dégage du bilan et du compte Pertes et Profits, et cela nous amène à penser que notre deuxième supposition, à savoir l'existence d'une réserve occulte importante, est très probable.

Immeubles. — La société est propriétaire des immeubles qu'elle occupe, et même elle en loue une bonne partie puisqu'elle tire de ce fait un profit important (près de 100.000 Frs en 1922, après réalisation de la vente de l'un d'eux). Aucun amortissement n'est effectué depuis de longues années. Ce n'est pas nécessaire d'ailleurs si ces immeubles sont bien construits et bien entretenus, — ce qui est probable et ce qu'il est facile de vérifier. Nous savons en effet qu'il n'y aura plus d'obligations en circulation d'ici une quinzaine d'années et l'extinction des emprunts hypothécaires sera sans doute effectué peu après (c'est facile à vérifier également). Dès lors, si on maintient à l'ensemble de l'actif une valeur constante, on peut considérer que l'amortissement financier supplée plus que largement à l'amortissement industriel des immeubles. Et c'est ce qu'on a réussi, semble-t-il. Nous revenons plus loin sur ce point très important.

On peut cependant constater une fois de plus que le fait de ne pas appliquer, lors de l'établissement du bilan, les règles d'amortissement ¹, soit comptable, soit financier, nuit grandement à la clarté de ce document.

1. Amortissement comptable et amortissement industriel sont deux termes synonymes.

Les rapports concernant les exercices 1920 et 1921 nous apprennent que l'immeuble de la rue B... a été vendu. On ne donne pas d'autres explications sinon « qu'il en résultera une diminution des charges hypothécaires et financières » et qu'il a été remboursé près de 3.000.000 Frs sur les emprunts hypothécaires. Il en résulte aussi par contre (voir compte Profits et Pertes) une diminution annuelle de 200.000 Frs des loyers des immeubles.

Quoi qu'il en soit, cette vente a considérablement amélioré la situation. C'est à partir de 1921 que l'on voit l'actif prendre une consistance plus réelle. Sur ce point aussi, nous reviendrons plus loin.

Matériel. — Ce poste passe de 8.183.234 Frs fin 1913 à 4.198.474 Frs fin 1922. Pas de variation entre 1913 et 1919 ; — amortissement de 900.000 Frs en 1920, de plus de 3.000.000 Frs en 1921. Cette année 1921 a été vraiment une année exceptionnelle.

On aimerait à savoir si aucun amortissement n'a été effectué entre 1913 et 1919, si des achats n'ont pas été faits pour compenser l'usure. Il semble qu'on ne procède aux amortissements qu'en période prospère. Mais alors en 1913, et plus encore en 1919, le matériel figurait au bilan pour une valeur supérieure à sa valeur réelle, car il n'a pas perdu la moitié de sa valeur réelle en deux ans. Ou bien, on a créé une réserve occulte considérable en abaissant ainsi de 4 millions l'estimation d'un poste dont l'importance est considérable, puisqu'il atteint encore maintenant un chiffre presque égal au montant du capital.

De plus, au cours des quatre dernières années, on a porté, comme nous l'avons vu, 1.400.000 Frs à la provision destinée à le renouveler, sans doute à l'accroître. On est fondé à penser, qu'en plus de l'amortissement direct sur ce poste, on ne porte pas en compte le matériel nouveau, comme nous l'avons expliqué plus haut.

Et l'on peut conclure, vraisemblablement avec une certitude absolue, que ce poste était surestimé en 1913 et surtout ¹ en 1919, mais qu'il est maintenant sous-estimé.

Comptes à amortir et comptes d'ordre. — Tout ce que l'on peut constater, avec les éléments dont on dispose, c'est la diminution sensible de l'importance de ce poste au cours de la guerre et sa disparition en 1922. Il se dissimule sous cette rubrique *Comptes d'ordre* tantôt

1. Surtout en 1919, parce qu'il s'était forcément déprécié par l'usure entre 1913 et 1919, sans qu'aucun amortissement soit indiqué au bilan.

des éléments de nulle valeur, tantôt de réelles disponibilités. Parfois, on lit entre les lignes du rapport du Conseil ou de celui des commissaires quelle est la composition des comptes, leur nature. Ici, nulle indication. Il est probable qu'en 1913, ces comptes étaient de nulle valeur pour la plupart. On les a supprimés pour ne laisser que des comptes à amortir à partir de 1919, la prime de remboursement des obligations par exemple. Puis, on a profité de la prospérité de l'affaire dans les années qui ont suivi la guerre pour amortir le tout.

D'une façon générale, on a donné à l'actif une valeur réelle, valeur qu'il ne possédait ni en 1913, ni en 1919 et cela comme nous l'avons vu et qu'on peut résumer en quelques mots : apurement de tous les comptes de débiteurs, — amortissement des stocks, — amortissement du matériel, — amortissement de tout ce qui dans l'actif n'avait pas une valeur absolument certaine, c'est-à-dire des comptes de frais.

C'est ce qui ressort à l'évidence de cet examen basé sur des données pourtant bien incomplètes, et cette impression va se trouver confirmée par l'étude du compte Profits et Pertes et de la situation de trésorerie.

2. — Compte Profits et Pertes.

Débit. — Jusqu'en 1921, on y porte les Frais généraux qui disparaissent en 1922. Entre 1914 et 1921 ils ont quadruplé, ce qui en somme est normal. Mais que comprennent ces Frais généraux? Dans l'industrie, on porte plus ou moins de dépenses à ce compte, suivant que l'on en impute directement moins ou plus à la fabrication. Il faudrait donc entrer dans le détail de ces comptes : Frais généraux, Exploitation pour pouvoir porter un jugement sur ce point. Point d'ailleurs essentiel pour les administrateurs, commissaires aux comptes, mais qu'à juste raison on ne révèle pas au public, ni même à la masse des actionnaires.

Les charges financières diminuent considérablement au cours de cette période de dix ans. Elles passent de plus de 710.000 Frs en 1913 à 310.000 Frs en 1922. Chaque élément appelle une observation.

Agios et intérêts des comptes courants : diminution progressive, puis suppression à partir de 1921. Par contre, en 1922, au crédit du compte Profits et Pertes, nous voyons une nouvelle source de produits sous la rubrique *Intérêts et dividendes*. C'est la vente de l'immeuble de la rue B... qui renverse ainsi la situation, en même temps sans doute

que la prospérité générale, signalée par le rapport. Les comptes en banque sont créditeurs au lieu d'être débiteurs ; la trésorerie est plus qu'à l'aise.

Intérêts des obligations : diminution régulière, du fait de l'amortissement régulier. La charge reste néanmoins constante : l'état indiquant la répartition des bénéfices nous montre que l'amortissement augmente dans la proportion où l'intérêt diminue.

Il en est de même pour les intérêts des emprunts hypothécaires. Mais les variations ne sont pas régulières. Il y a augmentation, par suite d'emprunts contractés entre 1913 et 1919, très probablement, et certainement du fait de l'emprunt de consolidation effectué en 1920 au Crédit Foncier. Puis, brusque diminution en 1922, par suite de la vente de l'immeuble de la rue B... et du remboursement d'une partie des emprunts.

Mais on remarque que la répartition des bénéfices indique chaque année un prélèvement en faveur de l'amortissement des obligations, mais non en faveur de l'amortissement des emprunts hypothécaires. Il est donc logique de supposer que l'amortissement est prélevé sur le fonds de roulement. Comme nous l'avons dit déjà, il y a une équivoque sur ce point : on ne peut guère, avec les documents dont on dispose, suivre la marche de l'amortissement des emprunts hypothécaires, qui devrait être la même que celle de l'amortissement des obligations.

Les *Intérêts sur achat de l'immeuble de la rue B...* montrent que cet immeuble était impayé pour une partie considérable. La somme restant due figurait vraisemblablement dans le poste Créanciers à termes échelonnés, qui disparaît lui aussi en 1921.

La vente de cet immeuble a très sérieusement assaini la situation, et le bilan est maintenant beaucoup plus clair.

Les bénéfices nets sont en progression marquée à partir de 1921. En 1919 et 1920, ils ne dépassent guère le chiffre de 1913. Pourtant l'industrie était prospère et la reprise de 1921 semble bien brusque. Est-ce qu'on passait alors en amortissements de pertes antérieures une notable partie des bénéfices ? C'est bien difficile à préciser. Cette envolée des bénéfices coïncide avec la vente de l'immeuble de la rue B... qui devait être un boulet pour la société, mais elle coïncide aussi avec l'assainissement de l'actif et surtout avec une plus grande aisance de la trésorerie. Et avec la fin de la période soumise à l'impôt sur les bénéfices de guerre.

Le crédit du compte Profits et Pertes ne demande pas de longs commentaires.

Les bénéfices de l'exploitation deviennent considérables à partir de 1921. En 1922, on les diminue du montant des frais généraux, ce qui fait qu'ils apparaissent moins élevés. En réalité, en 1921, ils sont de 2.000.000 Frs seulement (frais généraux déduits). Ils ont donc augmenté encore de 200.000 Frs au cours de l'année 1922. Les bénéfices nets se sont accrus de 400.000 Frs ; parce qu'aux 200.000 Frs provenant de l'exploitation est venue s'ajouter une somme de 200.000 Frs provenant des intérêts et dividendes. Par ailleurs, la diminution des loyers des immeubles est compensée par une diminution des charges financières, comme nous l'avons vu.

3. — Situation de la trésorerie.

Elle peut être étudiée de deux manières différentes. On peut, d'une part, opposer à tout le passif exigible, sauf les emprunts à long terme, l'ensemble de l'actif disponible : on obtient ainsi la situation du fonds de roulement.

D'autre part, opposer au passif exigible à court terme les disponibilités immédiates.

On pourrait aussi, comme nous l'avons fait pour la situation de trésorerie des banques examinées dans le cours de cette étude, opposer à tout le passif exigible les disponibilités immédiates seulement. Ce serait très exagéré ici. Ce l'est déjà pour les banques, même les banques de dépôts, à plus forte raison, l'est-ce en ce qui concerne le commerce et l'industrie.

D'ailleurs aucune des comparaisons que nous venons d'indiquer n'est pleinement satisfaisante parce que nous ne connaissons pas, — même de façon approximative, — la facilité de réalisation des postes *Débileurs divers* et *Valeurs, titres et cautionnements*. Nous ne connaissons pas non plus la consistance de ces postes, ce qui est plus grave. Nous avons vu notamment le déchet subi par les Débiteurs, du fait de la guerre, nous a dit le rapport du Conseil. Nous ne savons pas non plus le degré de rapidité d'écoulement des marchandises en cours de fabrication ou simplement en magasin. Quant au poste *Créanciers à termes échelonnés* qui figure au passif, rien n'indique comment est réglé l'échelonnement dont on parle.

Ces observations étant faites, établissons nos tableaux comparatifs :

l'ensemble de l'actif disponible peut être groupé de la façon suivante, à la fin de chacun des exercices envisagés, et la comparaison faite comme ci-dessous.

	1913	1919	1920	1921	1922
Caisse, banques, effets à recevoir.....	469.108	1.518.044	1.531.802	1.801.488	1.743.858
Débiteurs divers.....	2.279.824	2.383.312	2.018.318	1.315.210	3.191.640
Valeurs, titres et cautionnements.....	1.692.170	2.079.184	2.109.184	5.037.061	3.802.466
Travaux en œuvre et marchandises.....	1.494.436	1.082.512	1.686.248	859.332	1.016.850
	5.935.538	7.063.052	7.345.532	9.013.091	9.754.814
Passif exigible (Voir ci-dessus).....	7.021.540	7.650.940	6.473.778	3.459.351	3.292.158
Excédent des disponibilités sur les exigibilités.....	— 1.086.002	— 587.888	871.774	5.553.740	6.462.656

Si l'on enlève : d'une part, à l'Actif les postes *Travaux en œuvre* et *Marchandises en magasin* ; d'autre part, au Passif, les postes *Créanciers à terme échelonnés* ; *Caisse d'Épargne du Personnel*, *Société annexe* ; *Oppositions et loyers d'avance*, on obtiendra le tableau suivant :

	1913	1919	1920	1921	1922
Caisse, banques, effets à recevoir, débiteurs divers, valeur, titres et cautionnements	4.441.104	5.980.540	5.659.304	8.153.759	8.737.964
Effets à payer, créanciers à court terme, Coupons et intérêts dus.....	2.661.910	3.357.084	2.824.034	3.303.354	3.292.158
Excédent des disponibilités sur les exigibilités.....	1.779.194	2.623.456	2.835.270	4.850.405	5.445.806

La situation de trésorerie, à proprement parler, ressort plutôt du deuxième tableau que du premier, celui-ci indiquant plutôt la situation du fonds de roulement. Elle paraît ainsi très suffisante fin 1913, au premier abord du moins. En y regardant de plus près il n'en est pas de même. La consistance de l'actif laisse à désirer en ce qui concerne les postes *Débiteurs divers* et sans doute aussi *Effets à recevoir*. Le poste *Valeurs, titres et cautionnements* constitue pour partie une immobilisation et il est vraisemblable de penser que s'il comprend en 1922 plus de titres disponibles que de cautionnements ou de titres de

la société filiale (Société annexe); ou de titres représentatifs de participations, il n'en était pas de même en 1913. Le Passif exigible doit, d'autre part, s'augmenter du montant du dividende. Si bien que la société se trouvait à court de disponibilités à la veille de la guerre; comme le montre notre premier tableau, le fonds de roulement était insuffisant. Le Conseil le reconnaît d'ailleurs dans son rapport, puisqu'il sollicite de l'Assemblée générale l'autorisation de contracter un emprunt de 5 millions.

A partir de 1919, la situation s'améliore. Elle s'est déjà améliorée au cours de la guerre, comme nos tableaux le font ressortir. En 1920, la consolidation au Crédit Foncier des intérêts non payés depuis 1913, transforme radicalement l'équilibre financier immédiat de l'affaire, instable jusqu'à ce moment. Cette opération est un avantage considérable pour la société. Elle donne à la trésorerie une aisance parfaite et elle la donne à bon compte, puisque le taux de l'intérêt est de 5 0/0 maximum; alors que le taux courant du loyer de l'argent oscille aux environs de 10 0/0. C'est la substitution d'une dette à long terme, amortissable, à une dette exigible.

En 1921, la disparition du poste Créanciers à termes échelonnés enlève une incertitude gênante pour l'appréciation exacte de la situation. La vente de l'immeuble de la rue B... a donc eu une répercussion sur la situation de trésorerie. Le bilan ne fait plus de distinction entre les différents postes de l'actif exigible; on annonce tout comme étant exigible immédiatement.

Même si on enlève de l'actif le montant des marchandises, le montant des *Valeurs, titres et cautionnements* les disponibilités sont plus que suffisantes pour faire face aux exigences sans recourir aux banques en aucune façon. Au contraire, au lieu de payer des intérêts et agios, on en reçoit pour plus de 200.000 Frs, ainsi que le révèle le détail du compte Profits et Pertes. Ce qu'il faudrait connaître — nous nous répétons avec intention — c'est la composition de ce poste *Valeurs, titres et cautionnements* pour en apprécier la liquidité, savoir pour quelle somme y entrent les cautionnements, et s'il ne comprend pas des participations pour une partie très importante.

Ainsi, le simple détail du compte Profits et Pertes nous indique que jusqu'en 1920 la société était tributaire des banques, qu'elle avait un besoin constant de crédit en banque, que son fonds de roulement était insuffisant et sa trésorerie gênée. En 1922, au contraire, le fonds de roulement est supérieur aux besoins, la trésorerie est au large, puisque des fonds, rapportant plus de 200.000 Frs, sont placés en dehors de

l'Entreprise. On comprend que le projet d'emprunt de 1913 soit abandonné.

*
*
*

4. — Conclusions.

Nous avons examiné successivement les différents postes du bilan, le détail du compte Profits et Pertes et la situation de trésorerie, du moins avec les renseignements que nous possédons. Il est rare que les sociétés en donnent davantage au public et à leurs actionnaires. Elles ne peuvent guère en donner moins. Les rapports, parfois très longs, se gardent en général de préciser les points importants.

Nous donnons ci-dessous à nouveau le bilan, mais en groupant les comptes par catégories. Nous tirerons ensuite de ce tableau et de tout ce qui précède les conclusions de l'étude.

	1913	1919	1920	1921	1922
<i>Actif :</i>					
Valeurs disponibles et réalisables.....	5.935.538	7.063.052	7.345.552	9.013.091	9.754.814
Valeurs immobilisées....	17.843.882	17.863.680	16.960.932	9.841.105	9.748.872
Comptes à amortir et comptes d'ordre.....	959.998	289.196	264.766	303.544	»
TOTAL de l'Actif....	24.739.418	25.215.928	24.571.250	19.157.740	19.503.686
<i>Passif :</i>					
Capital, réserves et provisions.....	6.713.396	7.484.726	7.115.370	6.828.493	7.042.208
Emprunts à long terme..	10.480.214	9.352.978	10.318.664	7.135.356	6.927.874
Exigibilités	7.021.540	7.650.940	6.473.778	3.459.351	3.292.158
Profits et pertes.....	524.268	727.284	663.438	1.734.540	2.241.446
TOTAL du Passif....	24.739.418	25.215.928	24.571.250	19.157.740	19.503.686

Le Conseil a profité de la guerre pour ne distribuer aucun dividende. Les actionnaires ne pouvaient lui reprocher le manque de bénéfices, étant donné les circonstances exceptionnelles du moment. Peut-être aussi, presque certainement même, les affaires n'étaient-elles pas brillantes. Quoi qu'il en soit, la politique du Conseil semble calquée sur celle de certaines grandes banques, mises à mal également par la tourmente. Le premier point visé est de donner de l'aisance à la trésorerie par une rétention des bénéfices, c'est-à-dire par la suppression du

dividende. Puis, toujours par le même moyen, on apure les comptes de l'actif et c'est ainsi que le tableau ci-dessous nous montre la proportion qui existe entre les bénéfices réalisés et les bénéfices distribués au cours des exercices envisagés.

	1913	1919	1920	1921	1922
Bénéfices nets accusés.....	524.268	727.284	663.438	1.734.540	2.241.446
— distribués.....	206.748	291.870	291.870	733.754	962.292
— réservés.....	317.520	435.414	371.568	1.000.786	1.279.154

Ce qu'il faut voir aussi, c'est l'emploi de ces bénéfices non distribués. En 1913, on les passe en grande partie à la Réserve des débiteurs, parce qu'alors l'actif n'est pas sain. A partir de 1919, on achète du matériel, cependant qu'on diminue la valeur de ce matériel au bilan comme nous l'avons vu. A partir de 1921, on dote à nouveau les réserves, et on les dote réellement, de 200.000 Frs par an. Enfin, toujours va diminuant l'importance de la dette obligations et cet amortissement équivaut bien maintenant à la création d'une réserve. Mais il n'en a pas toujours été ainsi. Volontairement, avant la guerre, les écritures étaient faussées du fait que l'actif n'avait pas une valeur réelle : matériel surestimé, comptes à amortir et comptes d'ordre dont la valeur était nulle, comptes des débiteurs comprenant des créances irrécouvrables. Si bien que le chiffre global des réserves, amortissements, provisions se serait trouvé réduit à zéro si on avait donné à l'actif sa valeur réelle. C'est à quoi en fin de compte on est arrivé, mais par prélèvements successifs sur les bénéfices, notamment en 1921. On a laissé par contre les immeubles figurer au bilan pour leur valeur d'avant-guerre, c'est-à-dire pour leur valeur en francs or. On ne les a pas amortis non plus, sans doute parce qu'on estime que bien entretenus, subissant en outre des réparations qui équivalent parfois à des dépenses d'établissement, leur valeur est au moins égale à la valeur d'achat, même exprimée en francs or.

En résumé, le fait de donner à l'actif une consistance réelle, qu'il n'avait pas, transforme des amortissements et des provisions en réserves véritables. Jusqu'à quel point, dans quelle mesure cette transformation a-t-elle eu lieu? C'est ce que le bilan ne permet pas de dire parce qu'on ne peut, à aucun moment, chiffrer de façon précise la valeur réelle de l'actif ni connaître les réserves occultes qui y sont vraisemblablement incluses à l'heure actuelle. Et c'est ce fait qui rend si

difficile, impossible, sommes-nous tentés de dire, l'évaluation de la valeur intrinsèque d'une affaire et par suite de l'action.

Valeur intrinsèque. — Théoriquement et sommairement, la valeur intrinsèque du titre s'obtient de la façon suivante : on déduit le passif réel de l'actif réel ; la différence représente l'avoir net appartenant aux actionnaires.

Le quotient de cette somme par le nombre d'actions donne la valeur intrinsèque de l'action.

L'actif réel s'obtient ici en déduisant du total du bilan le montant du poste *Comptes à amortir et Comptes d'ordre*.

Le passif réel comprend les emprunts à long terme et les exigibilités. On aura le tableau ci-dessous donnant la valeur intrinsèque — théorique — de l'affaire :

	1913	1919	1920	1921	1922
Actif réel	23.779.420	24.926.732	24.306.484	18.834.196	19.503.686
Passif réel	17.501.754	17.003.918	16.792.442	10.594.707	10.220.032
	6.277.666	7.922.814	7.514.042	8.259.489	9.283.654

Ce capital est représenté par :

742 actions de jouissance ;
 3.458 — de capital (ordinaires) ;
 6.000 — — (privilégiées) ;

Au total : 10.200 actions.

Les actions de capital étant au nominal de 500 Frs, leur remboursement exigerait une somme de $9.458 \times 500 = 4.729.000$ Frs, somme à déduire de la valeur totale pour obtenir le montant de la plus-value pour l'ensemble des titres. Cette plus-value ressortirait donc ainsi à la fin de chacun des exercices envisagés :

	1913	1919	1920	1921	1922
Pour l'ensemble	1.548.666	3.493.814	2.785.042	3.430.489	4.454.654
Par action	151,83	313,12	273,04	336,32	436,73

ce qui donne pour la valeur des titres :

Actions de capital, privilégiées et ordinaires	651,83	813,42	773,04	836,32	936,73
Actions de jouissance.....	451,83	313,12	273,04	336,32	436,73

En résumé, la valeur intrinsèque est à peu près impossible à chiffrer et notre exemple le démontre bien. L'impossibilité provient de la difficulté d'évaluer l'actif d'après le bilan, de savoir s'il est sous-estimé ou surestimé. Elle provient de la confusion qui existe entre les réserves, les amortissements, les provisions, et de la pratique courante des réserves occultes. Elle provient, en un mot, de la confection défectueuse du bilan au point de vue technique. Et c'est volontairement, que le Conseil d'administration rend ce document imprécis, volontairement qu'il ne donne pas de renseignements détaillés sur les divers postes. En 1913, voulant faire appel au marché des capitaux, il masque la mauvaise situation par des amortissements insuffisants. En 1922, la situation est retournée ; on ne l'indique que très prudemment et, à cette fin, on déprécie l'actif considérablement (dans les écritures).

Valeur financière. — De plus, on remarquera que la valeur intrinsèque des actions ordinaires ressort la même que celle des actions privilégiées. Il n'en est pas de même si l'on considère ce que l'on appelle la valeur financière des actions. Théoriquement, on calcule cette valeur financière d'après le dividende, en tenant compte de loyer moyen des capitaux. Les fantaisies peuvent alors se donner libre cours, car la capitalisation d'un titre ne tient pas compte seulement du revenu, mais aussi de la sécurité du placement. Cette première réserve faite, si nous supposons que le taux moyen du loyer de l'argent est de 4 0/0 en 1913 — 5 0/0 en 1919 et 1920 — 6 0/0 en 1921 et 1922 ¹, nous obtiendrons comme valeur financière du titre, considéré par ailleurs comme pouvant faire l'objet d'un placement offrant une sécurité suffisante, sinon de premier ordre :

1. On ne tient pas compte généralement des variations du loyer des capitaux lorsqu'on calcule la valeur financière d'un titre à différentes époques. — Cependant, malgré l'arbitraire du taux choisi, et précisément à cause de cet arbitraire, il faut bien faire état de ces variations et des circonstances économiques au milieu desquelles évolue la société.

	1913	1919	1920	1921	1922
Actions privilégiées.....	775	800	800	1.083	1.333
Actions ordinaires.....	150	300	300	666	916
Actions de jouissance.....	0	0	0	250	500

Ces chiffres sont obtenus en recherchant le capital correspondant à un revenu donné, d'après un taux déterminé, suivant la formule très simple ci-dessous :

$$\frac{\text{Revenu} \times 100}{\text{Taux}} = \text{Valeur Financière.}$$

Cette valeur est tout aussi théorique, plus encore, que la valeur intrinsèque. Pourquoi? Parce qu'elle ne tient pas compte des bénéfices réservés, qui auraient pu normalement être distribués. Ainsi, si nous considérons qu'en 1922, on ne passe rien au fonds de Prévoyance sociale, rien à la Provision pour renouvellement du Matériel et que le Report à nouveau est limité à 115.154 Frs, les actions recevront $200.000 + 500.000 + 320.000$ Frs = 1.020.000 Frs de plus, soit pour chacune 100 Frs en supplément et les dividendes seraient les suivants :

Actions privilégiées.....	180 Frs
— ordinaires.....	155 —
— de jouissance.....	130 —

ce qui donnerait comme valeur financière du titre, pour chacune des catégories :

Actions privilégiées.....	$\frac{180 \times 100}{6} = 3.000$ Frs
Actions ordinaires.....	$\frac{155 \times 100}{6} = 2.583$ —
Actions de jouissance.....	$\frac{130 \times 100}{6} = 2.166$ —

Il apparaît ainsi que l'augmentation de la valeur financière résulterait d'une politique imprévoyante du Conseil, distribuant rigoureusement tous les bénéfices ou, si l'on veut, et ce qui revient au même, on peut dire qu'une politique de prudence et d'économie, qui entraîne une augmentation de la valeur intrinsèque de l'affaire, et par suite du titre, stabilise financièrement la situation, qui augmente pour l'avenir les moyens d'action de la société, aboutit pour le présent,

mais pour le présent seulement, à diminuer la valeur financière théorique des actions. La valeur financière doit donc tenir compte des bénéfices réservés, et à la condition que ces bénéfices réservés soient bien réels, qu'ils ne consistent pas, comme ici en 1913, par exemple, en des amortissements de créances irrécouvrables non effectués avant bilan ¹.

Valeur en bourse. — Nous arrivons maintenant à parler de la valeur en bourse des titres.

Une action peut être estimée de quatre manières, possède en quelque sorte quatre valeurs différentes :

- 1^o Valeur nominale, inscrite sur le titre ;
- 2^o Valeur intrinsèque, déterminée par la valeur de l'actif ;
- 3^o Valeur financière, déterminée d'après le revenu ;
- 4^o Valeur en bourse.

La valeur en bourse tient compte à la fois de la valeur financière et de la valeur intrinsèque. Elle fait intervenir aussi, et avec raison, un facteur autre qui est la productivité escomptée de l'affaire, ses chances d'avenir. La valeur de l'actif réside pour beaucoup, en effet, non seulement dans la valeur d'échange des différents postes, mais aussi dans le bénéfice que l'on peut tirer de l'exploitation des immobilisations. Nous avons vu combien il est difficile de chiffrer, et la valeur intrinsèque, et la valeur financière du titre et les absurdités évidentes d'une application trop théorique des procédés employés.

Il est tout aussi difficile à la Bourse de raisonner un cours, qui après tout se base sur des données imprécises : situation actuelle réelle, résultats de l'exercice, et sur des probabilités : bénéfices futurs escomptés.

La Bourse ajoute à cela des engouements ou des dédains, tenant plus à des impressions qu'à des causes réelles. Elle ne peut que difficilement aller au fond des choses, et procéder à des études consciencieuses : le temps lui manque.

*
* *

Quoi qu'il en soit de toutes ces considérations, qui montrent la rela-

1. Quelle que soit la façon dont on calcule le rendement de cette affaire d'après les bénéfices nets ou d'après le montant du dividende distribué, il apparaît une situation extrêmement favorable en 1922.

tivité du jugement que l'on peut porter sur une affaire, quelle qu'elle soit, nous avons pu constater une amélioration indéniable de la situation et des résultats — une consistance plus réelle de l'actif — une situation de trésorerie maintenant très saine, des charges financières en diminution telle, que la société n'a pas à craindre de n'y pouvoir faire face en cas de hausse du franc, puisqu'elles sont inférieures à celles de 1913 ; qu'elles disparaîtront entre 1935 et 1940 — une amélioration telle que la société, gérée très prudemment, est à même de bénéficier de toutes les circonstances favorables et qu'enfin, dans un avenir très court, ses moyens d'actions actuels maintenus et même accrus, elle sera en mesure de rémunérer très largement un faible capital ¹.

Si l'on voulait pousser plus à fond cette étude, il conviendrait en outre de faire intervenir d'autres considérations et la conclusion pourrait se trouver modifiée peut-être. Il y aurait lieu notamment d'étudier

1. Il est fréquent de voir les rapports du Conseil d'administration ou des commissaires aux comptes se féliciter de l'augmentation du total du bilan, augmentation indiquée comme étant un indice de la prospérité de la société. C'est exact souvent ; par exemple l'augmentation du chiffre des dépôts dans les grands établissements de crédit, entraînant celle du total du bilan, indique bien une augmentation de la puissance d'action de ces entreprises.

Mais il convient toujours de regarder de très près à quoi cette augmentation est due.

Soit, par exemple, le bilan ci-dessous :

<i>Actif</i>		BILAN		<i>Passif</i>
Valeurs.....?	3.000.000	Capital.....	2.000.000	
		Dettes.....	1.000.000	
	<u>3.000.000</u>		<u>3.000.000</u>	

Si le bilan de la même Société, établi un an après, est le suivant :

<i>Actif</i>		BILAN		<i>Passif</i>
Valeurs.....	3.500.000	Capital.....	2.000.000	
Pertes.....	500.000	Dettes.....	2.000.000	
	<u>4.000.000</u>		<u>4.000.000</u>	

il serait exagéré de dire que la Société est en meilleure situation, du fait que le total de son bilan est passé de 3 à 4 millions. En ce qui concerne la Société que nous venons d'étudier, la diminution du total du bilan, due, comme nous l'avons vu, à la vente de l'immeuble de la rue B..., à la diminution en écritures de la valeur du matériel, à l'apurement des comptes débiteurs, ces amortissements étant effectués directement, ne signifie en aucune façon une diminution de la puissance d'action de la société.

la gestion industrielle et commerciale, et d'examiner si elles ne peuvent être améliorées, de connaître l'état du marché, les probabilités d'avenir, non seulement de l'entreprise elle-même, mais de l'industrie à laquelle elle s'adonne, de tenir compte de la possibilité de concurrence, tant nationale qu'étrangère, etc., etc.

La plupart des sociétés, petites et grandes, publient ainsi des bilans comme ceux que nous venons d'étudier, qui sont mal établis au point de vue technique. La préoccupation dominante de beaucoup de Conseils d'administration, semble-t-il, est de masquer la situation réelle derrière des chiffres qui ne correspondent pas exactement à la réalité. Si la situation laisse à désirer, on ne tient pas à le montrer pour ne pas ébranler le crédit de la société ; si elle est bonne, ou voile plus ou moins le fait dans le but de réserver l'avenir. En d'autres termes, les sociétés veulent vivre d'abord, suivant le précepte ancien, — et leurs dirigeants, parce que mieux informés et plus capables, pensent être mieux à même que les actionnaires, trop enclins aussi parfois à n'envisager que les bénéfices immédiats, de se rendre compte des nécessités pratiques et de prendre les mesures propres à l'intérêt commun. Le résultat le plus certain de cette tendance est ainsi de laisser au Conseil d'administration une latitude plus grande, ce qui n'est pas un mal si le Conseil est composé d'hommes habiles et honnêtes, en face de la masse souvent inexpérimentée des actionnaires, qui a besoin de protection contre elle-même ; mais qui peut être extrêmement dangereuse, pour la société et pour tous les intéressés à la société, si le Conseil d'administration ne présente pas les garanties suffisantes.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION

	Pages.
Intérêt des études financières.....	1
Statuts et Bilans. — Leur publicité légale.....	2
But de l'Étude.....	3
Plan adopté.....	4
Idée directrice : Étude basée sur l'économie politique et les nécessités pratiques	5
Utilité de la comptabilité.....	5

CHAPITRE I

STATUTS

1. — Importance des statuts. — Rédaction et forme.....	9
2. — Apports en nature.....	10
3. — Parts de fondateurs Conséquences de l'augmentation et de l'amortissement du capital en ce qui concerne les parts de fondateur. Exemples.....	11
4. — Actions de priorité ou privilégiées. — Exemples.....	19
5. — Des moyens employés par les fondateurs pour conserver la direction des sociétés : agrément du cessionnaire par le Conseil d'administration. — Actions A et B. — Exemples.....	23
6. — Combinaison pour se réserver à la fois bénéfices et direction. — Exemples	25
7. — Considérations accessoires.....	28

CHAPITRE II

COMPTABILITÉ. — STRUCTURE DU BILAN

I. — Théorie de la comptabilité.

1. — Définition et rôle de la comptabilité.....	34
2. — Deux documents principaux : le Journal et le Grand Livre.....	32
3. — Le compte.....	32

	Pages
4. — Les parties doubles. — Théorie et exemple d'application.....	35
5. — Rédaction du Journal. — Schéma comptable.....	39

II. — Monographie sommaire d'une entreprise en société.

Hypothèse.....	43
1. — Écritures de constitution d'une société.....	44
2. — Écritures courantes.....	48
3. — Écritures d'inventaire : détermination du bénéfice brut : centralisation des charges et produits. — Le Bilan.....	52

III. — Classification. — Groupes de comptes. — Statistiques.

Exemple indicatif.....	64
------------------------	----

CHAPITRE III

IMMOBILISATIONS ET FONDS DE ROULEMENT. — QUESTION DE TRÉSORERIE LIQUIDITÉ DES BANQUES

Position de la question. — Équilibre initial et équilibre financier journalier.	74
1. — <i>Immobilisations et fonds de roulement</i> . — Rapport existant entre le capital fixe et le capital circulant : théorie de J.-B. Say.....	75
2. — <i>Question de trésorerie</i> . — Définitions. — Danger des crises économiques et financières. — Principales opérations de trésorerie. — Le Bilan et la question de trésorerie.....	77
3. — <i>La liquidité dans les Banques</i>	82
a) La liquidité dans les Banques de dépôts. — Examen du bilan de la Société Générale de 1912 à 1922. — Crise résultant de la guerre mondiale. — Redressement de la situation. — Comment se dégage du Bilan la politique suivie en matière de liquidité. — Comparaison sommaire avec le Comptoir d'Escompte et le Crédit Lyonnais. — Nécessité pour les Banques de dépôts d'être avant tout prudentes pour l'emploi des fonds appartenant au public.....	83
b) La liquidité dans les Banques d'affaires. — Examen du Bilan de la Banque de Paris et des Pays-Bas. — Nécessité de s'assurer de la réalité de l'Actif pour juger une affaire. — Exemple de la Banque Industrielle de Chine.....	96
c) La liquidité dans les banques étrangères. — La Société Générale de Belgique.....	103
La liquidité comporte également une question d'équilibre général et de psychologie.....	108

CHAPITRE IV

ÉVALUATIONS

1. — Deux modes principaux d'évaluation des stocks : d'après le prix du marché, d'après le prix de revient.....	109
Généralités sur les prix de revient dans l'industrie. Modes différents de procéder suivant les industries, déterminés en partie par l'importance du stock à l'inventaire et le temps nécessaire à l'écoulement des produits.....	112

	Pages.
2. — Autre mode d'évaluation des stocks : méthode de la Compagnie française des métaux.....	116
3. — Évaluation du portefeuille-titres.....	118
4. — Évaluation des comptes débiteurs et des effets à recevoir.....	120
5. — Évaluation des Avoirs à l'étranger.....	121

CHAPITRE V

AMORTISSEMENT COMPTABLE OU INDUSTRIEL

1. — La politique financière au moment de l'inventaire. — Comment se pose le problème.....	123
2. — Définitions des amortissements, des Réserves et des Provisions...	124
3. — Théorie de l'amortissement industriel. — Ses conséquences.....	124
4. — Amortissement en <i>écritures</i>	127
5. — Généralisation de la question. — But de l'amortissement.....	129
6. — Calcul de l'amortissement.....	130
7. — Amortissement basé sur le système employé par les grandes Compagnies de chemin de fer français. — Ses avantages à l'époque actuelle.	132
8. — Amortissement des terrains et constructions, — des valeurs immobilisées incorporelles — des comptes de frais.....	133
9. — Influence de l'amortissement sur les prix de revient.....	136
10. — Complément : Amortissement des valeurs réalisables.....	139

CHAPITRE VI

AMORTISSEMENTS FINANCIERS

1. — Distinction avec l'amortissement industriel.....	141
2. — <i>Amortissement du capital-actions.</i> Le capital et la règle de fixité du capital propre de la société. Amortissement du capital-actions. — Signification nulle au point de vue économique. — Modalités d'amortissement.....	141
Formule de l' <i>action de jouissance</i> . — Conséquences de l'amortissement si cette formule n'existait pas.....	145
Réduction du capital.....	146
3. — <i>Amortissement des emprunts-obligations.</i> — Généralités sur les emprunts-obligations. — Avantages et inconvénients pour les sociétés.....	148
Garanties offertes aux obligataires : leur insuffisance. — Sociétés civiles d'obligataires. — Sort de l'obligataire lié à celui de l'actionnaire dans la mauvaise fortune, non dans la bonne. — Exceptions.....	149
Jeu de l'amortissement. — Tableau d'amortissement.....	150
Conséquences financières des emprunts-obligations. — Émissions destinées à augmenter le fonds de roulement : nécessité d'amortir au moyen des bénéfices.....	151
Émissions destinées à augmenter les immobilisations : amortissement financier de l'emprunt étudié en liaison avec amortissement industriel.....	152
Conclusion : nécessité dans la plupart des cas d'effectuer chaque amortissement par prélèvement sur les bénéfices.....	156

	Pages.
4. — <i>Amortissement financier dans les Entreprises dont l'actif est appelé à disparaître.</i> — Concessions de services publics, mines, etc. Point principal à considérer : productivité à maintenir ; équilibre financier à assurer.	157
5. — <i>Question monétaire actuelle.</i> — <i>Amortissements et Dette publique.</i> — Dangers des variations de la valeur du franc. — Importance extrême de la question des amortissements.....	161
Amortissements et Dette publique : Problème essentiel de l'heure présente. — Comment les principales nations paraissent l'envisager	162
6. — <i>Figuration des amortissements au Bilan.</i> — Procédé appliqué par certaines sociétés anglaises.....	165

CHAPITRE VII

RÉSERVES

1. — Définition : Capital d'Épargne.....	168
2. — But économique des réserves : accroissement des moyens d'action de la société. — Avantages des réserves.....	169
3. — Conséquences de la politique d'épargne. — Comparaison entre la Compagnie des Mines de Lens et Harpener	170
4. — Critiques émises à l'encontre des réserves.....	171
5. — Primes d'émission. — Exemple de la Compagnie Algérienne.....	173
6. — Réserves occultes.....	177
Elles apparaissent plus ou moins suivant les cas. — Exemples. — Caractères des Réserves occultes. — Origine des Réserves occultes : énumération des cas les plus courants. — Avantages et inconvénients des réserves occultes.	

CHAPITRE VIII

PROVISIONS. — PRIMES DE REMBOURSEMENT

REPRÉSENTATION DES RÉSERVES, AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

DISTRIBUTION DES RÉSERVES. -- PROFITS ET PERTES

Caractère complémentaire au chapitre VIII. — Différentes sortes de provisions.....	182
1. — Primes de remboursement. — Divers modes de figuration au bilan des emprunts-obligations comportant des primes de remboursement	183
1 ^o Mode adopté pour la plupart des Entreprises industrielles et commerciales. — Rappel de la liaison entre l'amortissement industriel et l'amortissement financier. — Amortissement supplémentaire de la prime de remboursement suivant que l'amortissement financier est prélevé ou non sur les bénéfices.....	185
2 ^o Mode adopté notamment par les grandes compagnies de chemin de fer français.....	190
3 ^o Mode, système de comptabilité du Crédit Foncier. — Provision ordinaire et provision extraordinaire pour l'amortissement des emprunts.....	191
Caractère de ces provisions.....	194

Pages.

2. — Provisions diverses rencontrées généralement dans les bilans. — Insuffisance de l'amortissement industriel. — Hypothèse tendant à montrer cette insuffisance et la difficulté de déterminer le caractère réel de la provision constituée : constitution et usage d'une provision destinée à un renouvellement de matériel.....	195
3. — Représentation au bilan des réserves, amortissements, provisions.....	200
Emploi des réserves dans l'entreprise : comme le capital dont elles sont le prolongement. A titre exceptionnel, emploi en dehors de l'entreprise.....	201
Emploi des amortissements et provisions suivant leur but. Examen de différents cas. — Nécessité éventuelle de leur liquidité.....	202
Hypothèse montrant trois conceptions différentes pour un même cas et tendant à faire ressortir liaison entre les réserves, les amortissements et les provisions.....	203
4. — Distribution des Réserves.....	206
5. — Profits et Pertes. — Nécessité d'appuyer le bilan du compte Profits et Pertes pour pouvoir étudier une affaire. — Importance de ce compte. — Difficulté d'obtenir communication de ses éléments.....	207

CHAPITRE IX

QUESTIONS ANNEXES. — COMPLÉMENTS ET CONCLUSION

1. — Bilans de situation et bilans de résultats. — Tendance à aboutir au bilan de situation.....	209
2. — Dépréciation de la monnaie et comptabilité en francs or.....	211
3. — Réglementation des bilans.....	215
4. — Commissaires aux comptes et Experts-Comptables.....	221
5. — Ce que le bilan ne dit pas : Considérations sur l'organisation technique et sur l'organisation des services commerciaux.....	223
Débouchés. — Monopoles de fait — tarifs douaniers et de transports, brevets, etc. — Valeur de la direction, appuis financiers. — Circonstances dérivant du milieu économique dans lequel se meut la société. Interdépendance des entreprises, concentration économique et groupes financiers et industriels.	

CHAPITRE X

APPENDICE

ÉTUDE FINANCIÈRE D'UNE ENTREPRISE EXISTANTE

A. — <i>Données</i> servant de base à l'étude : Extraits des statuts et des comptes rendus aux Assemblées générales.....	227
Bilans à la clôture des exercices 1913-1919-1920-1921-1922. — Comptes de Profits et Pertes correspondants et états indiquant répartitions des bénéfices.....	230

B. — Étude proprement dite :

	Pages.
1. EXAMEN DES POSTES DU BILAN.	
a) <i>Examen des Postes du Passif</i>	232
b) <i>Examen des Postes de l'Actif</i>	240
2. — EXAMEN DU COMPTE PROFITS ET PERTES.....	244
3. — SITUATION DE TRÉSORERIE.....	246
4. — CONCLUSIONS	249
Valeur intrinsèque, valeur financière et valeur en Bourse des Titres.....	251

Le Président,
Germain MARTIN.

Vu :
Le Doyen,
H. BERTHÉLEMY.

Vu :
et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
Paul APPELL.

